

現代ディスクロージャー研究

No.10
2010.3

ディスクロージャー研究学会

現代ディスクロージャー研究

No.10 2010年3月

ディスクロージャー研究学会

目 次

■ 論 文

会計研究の危機と日本の会計学界 ……………太田 康広 (1)

「会計研究の危機と日本の会計学界」に関するディスカッション……中野 誠 (17)

棚卸資産を通じた報告利益管理

—実体的操作と会計的操作の識別— ……………田澤 宗裕 (21)

「棚卸資産を通じた報告利益管理

—実体的操作と会計的操作の識別—」に関するディスカッション
……………首藤 昭信 (45)

投稿規程

Contemporary Disclosure Research

No.10 2010・March

Japanese Association for Research in Disclosure

CONTENTS

▀ Articles

- Accounting Research Crisis and the Japanese Accounting Research Community
..... Yasuhiro Ohta (1)
- Discussion of “Accounting Research Crisis and the Japanese Accounting
Research Community” Makoto Nakano (17)
- Earnings Management Using Inventory: Distinction between Real
and Accounting Manipulation Motohiro Tazawa (21)
- Discussion of “Earnings Management Using Inventory: Distinction between
Real and Accounting Manipulation”
..... Akinobu Shuto (45)

Instructions for Authors

ディスクロージャー研究学会

2008-2011

会 長

柴 健次 関西大学

副会長

梶浦 昭友 関西学院大学 研究担当

須田 一幸 早稲田大学 事務局長

星野 優太 名古屋市立大学 会員担当

常任理事

奥村 雅史 早稲田大学 会計担当

坂上 学 法政大学 ホームページ担当

村井 秀樹 日本大学 渉外担当

吉田 和生 名古屋市立大学 会誌・編集委員長

理 事

石川 博行 大阪市立大学 笹倉 淳史 関西大学

伊藤 邦雄 一橋大学 竹口 圭輔 法政大学

薄井 彰 早稲田大学 竹原 均 早稲田大学

奥田 真也 大阪学院大学 中條 祐介 横浜市立大学

音川 和久 神戸大学 中野 誠 一橋大学

乙政 正太 関西大学 野口 晃弘 名古屋大学

加賀谷 哲之 一橋大学 野間 幹晴 一橋大学

神谷 健司 法政大学 河 榮徳 早稲田大学

川島 健司 法政大学 平松 一夫 関西学院大学

國村 道雄 名城大学

監 事

許斐 義信 慶応義塾大学 町田 祥弘 青山学院大学

幹 事

太田 浩司 兵庫県立大学

ディスクロージャー研究学会は1996年6月6日にインターネット上の「バーチャル」な学会として発足し、1999年5月8日に「リアル」な学会として創設された。本会はディスクロージャーの研究とその普及および提言を行うため、ディスクロージャーの研究にたずさわる者の交流を図ることを目的とする。

歴代会長

1999-2002年 吉村 光威

2002-2005年 國村 道雄

2005-2008年 柴 健次

学会 Home Page <http://jardis.ec.kansai-u.ac.jp/>

学会事務局

〒103-0027 東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋1丁目ビルディング5階
早稲田大学大学院ファイナンス研究科 須田一幸研究室

現代ディスクロージャー研究 編集委員会

『現代ディスクロージャー研究』はディスクロージャーの理論、実証、制度、実務に関する研究の理解を深め、広く学界と社会に貢献することを目的とする。本誌は、(i) 学界または実務において、ディスクロージャー問題の解決に貢献しており、論文を公表することに社会的意義があること、(ii) 新しい事実の発見、新しいモデルや手法の開発、新しい適用可能性の提示、サーベイとしての新規性などがあり、独創的な論文であること、(iii) 信頼性、論理性、再現性、明瞭性が確保されていること、などの観点から、高い品質の論文を収録する。分野や研究アプローチを特定することはしないが、本誌の主たる研究領域は、(a) 分析的アプローチに基づく数理モデル研究、(b) 資本市場を基礎とした実証研究、(c) 契約理論を基礎とした実証研究、(d) 実験を基礎とした研究、(e) ディスクロージャーに関する制度研究、(f) 情報システムに関する研究である。

2008-2011

委員長

吉田 和生 名古屋市立大学

副委員長

奥村 雅史 早稲田大学 坂上 学 法政大学

編集委員

石川 博行	大阪市立大学	榎本 正博	東北大学
岡村 雅仁	広島県立大学	音川 和久	神戸大学
乙政 正太	関西大学	神谷 健司	法政大学
木本 圭一	関西学院大学	笹倉 淳史	関西大学
高須 教夫	兵庫県立大学	高橋 元	作新学院大学
竹原 均	早稲田大学	田澤 宗裕	名城大学
田宮 治雄	東京国際大学	徳賀 芳弘	京都大学
中條 祐介	横浜市立大学	中野 誠	一橋大学
河 榮徳	早稲田大学	星野 優太	名古屋市立大学
弥永 真生	筑波大学	吉田 靖	千葉商科大学
米山 正樹	早稲田大学		

歴代編集委員長

1999-2002年 國村 道雄

2002-2005年 須田 一幸

2005-2008年 薄井 彰

会計研究の危機と日本の会計学界*

Accounting Research Crisis and the Japanese Accounting Research Community

太 田 康 広 (慶應義塾大学 准教授)
Yasuhiro Ohta, Keio University

2009年4月19日受付；2009年7月3日改訂稿受付；2009年10月1日最終稿受付；
2009年10月15日論文受理

要 約

近年、アメリカでは、新卒会計Ph.D.の人数が低迷しており、研究能力ある会計学者の数が徐々に減少しつつある。こうしたなか、2006年アメリカ会計学会で3人の講演者が「会計研究の危機」を論じた。これらの講演は、アメリカでは研究者間の競争が激しすぎて、最近の会計研究が徐々に特定少数のパターンにもとづくようになってきていることを指摘し、会計研究は危機的な状況にあると述べている。この論文では、日本の会計学界がアメリカの会計学界と同じような意味で、危機的状況にあるかどうかを検討し、日本とアメリカの会計学界の危機の性格がどのようにちがうのかについて論じている。アメリカでは、研究者間の競争が激しすぎて研究方法の多様性が確保できないため、革新的な業績が出にくいのに対し、日本では、研究方法は多様であるが、研究者間の競争圧力が弱すぎて革新的な業績が出にくい。日本の会計学界が、研究方法の多様性を維持したまま、徐々に競争圧力を高めていけば、革新的な業績が出てくる可能性がある。

Summary

In the United States, the number of new accounting Ph.D.s has not been sufficient to maintain an appropriate ratio of accounting researchers among accounting faculty members at the university level. At the 2006 Annual Meeting of the American Accounting Association, three speakers addressed several issues on accounting research. Accounting research has become patterned, perhaps because of acute competition among researchers. The current situation can be called an accounting research crisis in that innovation is close to nonexistent. This paper compares the current situation of the Japanese accounting research community with that of the U.S. community and examines the differences between the two. The acute competition in the United States drives researchers to write papers that would be easily accepted by a few top journals, while the competition in Japan is too weak to drive the researchers to conduct innovative research. If the competitive pressure in Japan is substantially strengthened while maintaining diversity in research methodologies, a research breakthrough might come from the Japanese accounting research community.

*この論文の作成において、醍醐聰（東京大学）、西谷順平（立命館大学）の両氏、本誌の2名の匿名の査読者からのコメントが有益であった。ここに記して感謝申し上げます。また、取り扱いのむずかしい原稿を適切に処理していただいた本誌編集委員長の吉田和生（名古屋市立大学）、コメントのむずかしい原稿のコメンテーターを務めていただいた中野誠（一橋大学）の両氏、名古屋で開催された第3回現代ディスクロージャー研究カンファレンスの参加者にもお礼を申し上げます。なお、ここで言及した方々が著者の個人的見解に部分的にであっても賛同しているということでは全然ない。この論文中の誤謬、意見にわたる部分はすべて著者個人のものである。

1. はじめに

アメリカ合衆国の首都ワシントンD.C.で開催されたアメリカ会計学会 (American Accounting Association: AAA) の2006年年次総会において、フロリダ大学のJoel S. Demskiとオハイオ州立大学のJohn C. Fellinghamが、「会計は学問か? (Is Accounting an Academic Discipline?)」と題してスピーチを行なった (Demski, 2007; Fellingham, 2007)。また、それに先だって、同じ総会で、オックスフォード大学のAnthony G. Hopwoodは「会計研究はどこへ向かうのか? (Whither Accounting Research?)」と題した講演を行なっている (Hopwood, 2007)。3人のスピーカーは、現在の会計研究¹⁾を取り巻く状況を分析し、会計研究に内在する問題点を指摘している。とくに、「会計は学問ではない」と断じたDemski (2007) の論調は深刻で、「革新的な業績はほとんど存在しないに等しい」とまで述べている。会計研究は、危機的状況にあるという認識である。

この論文では、アメリカにおける会計研究の危機がどのような理由で生じているのか、Demski (2007), Fellingham (2007), Hopwood (2007) などの議論を手がかりに考察し、日本の会計学界に対するインプリケーションを検討する。

2. 会計学者の減少

この3つの講演が論じた「会計研究の危機」は、2006年AAA年次総会で突然注目を浴びた話題ではない。会計研究が危機的状況におちいつているとの認識の背景には、会計専攻の新卒Ph.D.が少なく、会計学者の平均年齢が徐々に高くなってきているという事情がある。AAAの委員会が2005年に公表した「会計Ph.D.の需要と供給」と題す

るレポート (Plumlee et al., 2005)²⁾ は、近年、顕著になってきたアメリカにおける会計Ph.D.の供給不足をデータで裏付けている。同レポートによると、会計Ph.D.は会計の全分野で不足しており、とくに監査と税務の分野における供給不足がいちじるしい。2006年から2008年の3年間の会計Ph.D.の需要は590と推定されるのに対して、会計Ph.D.の供給は330人と推定されている。差し引き、260の教職が空席となる計算である。

会計Ph.D.の需給バランスが崩れたことにとともに、アメリカの会計学者の平均所得は急激に上昇しつつある。Plumlee et al. (2005) によれば、会計のPh.D.プログラムを持っている大学の約3分の2は、新卒Ph.D.に対して、9ヵ月間で13万5000ドル以上の報酬を提示すると答えている。夏期休暇期間中は講義を担当するかどうかによって報酬が異なるので単純に計算はできないものの、かりに同じ割合で報酬が支払われると仮定すれば、年率換算18万ドル以上となる。また、ある中堅レベルの研究大学は会計の新卒Ph.D.に9ヵ月報酬で20万ドルをオファーしているともいわれる。多くの大学で、会計の新卒Ph.D.を1人雇う予算を確保するために、経済学者2人の退職を待たなければならないのが普通であろう³⁾。

会計Ph.D.の供給を増やすためには、所得の絶対水準も重要であるが、ビジネス・スクール内での相対的な水準も重要である。とくに、似たようなバックグラウンドの学生を奪い合う関係にあるファイナンスとの相対的な所得水準が重要であろう。従来、ファイナンス学者の平均所得は、もともと所得水準の高いビジネス・スクールの教員の中でも群を抜いて高かった。そして、この事実が、優秀な学生をファイナンス分野に魅きつけてきたことはまちがいない。しかし、近年では、少なくとも総合研究大学 (research universities) のビジネス・スクールにかぎれば、会計学者の所得水

準はファイナンス学者の所得水準を抜いたといわれている。この事実を受けて、ビジネス・スクールのPh.D.プログラムの学生のあいだで、「これからはファイナンスではなくて会計だ」と専攻を変える動きもないわけではない⁴⁾。研究者労働市場においても、緩やかに価格調整メカニズムが効いているということであろう。

このような急激な所得水準の上昇は、会計学者の内部でも、年齢による所得水準の偏りを生んでいる。完全年功序列の日本の大学では想像しにくいことであるが、現在、アメリカの41歳以下の会計学者の所得水準は、42歳以上の会計学者の所得水準よりも高くなっている (Leslie, 2008)。また、総合研究大学が、優秀な研究者を確保するために高給を支払うと、同じように高額の給与を提供できない小規模大学は会計学者を採用できなくなる。そして、そのために生じている教職の空席は、研究活動を行わない実務出身の会計教員によって補充されるほかはない⁵⁾。

これまで、多くの会計学者が、新任教員採用活動などを通じて、会計の新卒Ph.D.の減少を実感していた。その実感が、Plumlee et al. (2005)により、具体的データの裏付けを得たことによって、会計学界を取り巻く状況をもっと深く知りたいというニーズが強くなることになる。そこで、AAAは、ウィリアム・アンド・メアリー大学のDavid W. Leslieに次の調査プロジェクトの取りまとめを依頼する。Leslieは、あらゆる教育レベルの人口動態データ分析の専門家として知られる教育学者である。Leslieによる調査結果は、「アメリカの大学における会計教員：現状と傾向1993-2004」として報告されている (Leslie, 2008)。

Leslie (2008)によれば、アメリカの大学における会計教員の数は、1988年から2004年にいたる期間において、13.3パーセント減少したのに対

して、会計専攻の学生数は12.3パーセント増加している。また、55歳以上の会計教員の数は増加している一方で、40歳未満の会計教員の数は減少しており、1993年から2004年までの期間でほぼ半減しているとのことである。会計の新卒Ph.D.はおおむね年140人程度で安定しているものの、近い将来、年間500人程度、定年を迎える会計教員が出てくる。したがって、会計教員の空席を埋めるのに十分な数の新卒Ph.D.が供給されないことはほぼまちがいない。結果として、会計教員に占めるPh.D.の比率は減少する。この傾向はすでに現れており、大学における会計教員のなかで、研究能力のあるPh.D.の割合が下がっていつている。さらに、Fogarty and Markarian (2007)によれば、ビジネス・スクールの領域を、会計、ファイナンス、情報システム、経営学(組織論と戦略論)、マーケティング、生産管理、その他に分けたとき、1990年から2004年にかけて、ファイナンス(+23.3%)、情報システム(+47.5%)、経営学(+15.9%)、マーケティング(+15.4%)、生産管理(+25.4%)、その他(+11.5%)のすべての分野で顕著な教員数の増加があったのに対し、会計分野では2.8%、教員数が減少している。

このように、日本の大学とは異なり、アメリカの大学では価格調整メカニズムがある程度効いているにもかかわらず、研究能力のある会計学者(Ph.D.)の数と比率は減少している。年収10万ドル(6 digits)に達すれば、一応の成功者と思なされるアメリカにおいて、20万ドル近くの給料をオファーするというのはかなり魅力的なはずである。それにもかかわらず、会計専攻Ph.D.の人数は顕著な増加を示してはいない。これほどの高給を提示してもなお、会計研究が優秀な研究者を魅きつけられないとすれば、会計研究そのものに構造的な問題があるものと考えられよう。このような事実が「会計研究の危機」の認識の背景にある。

3. 会計研究の危機

3.1. 実務指向の弊害

Demski (2007) は、「学術的 (academic)」と「知識体系 (discipline)」の辞書上の定義から検討を始めている。辞書⁶⁾によると、学術的 (academic) であるということは、人文科学や純粋数学のように、主として実務や応用に役に立たない研究領域に関連していることであり、知識体系 (discipline) というのは、教育や学習の1分野のことである。したがって、会計は明らかに1つの知識体系であるが、学問 (academic discipline) ではない。

ここで、会計および会計研究が「学術的」でない理由は、それが実務に直接的に役に立つからである。そして、また、実務に直接役に立つような教育が行なわれているからである。学部教育では、仕訳の仕方から始まり、帳簿の締め切り方、財務諸表の作成方法などが教えられている。MBAプログラムでは、多少は抽象度が高くなっており、また、会計情報の作成より会計情報の分析に力点が置かれるようにはなるが、それでも、実務で直接役に立つ知識が教えられていることに変わりはない。

もっとも、Demski (2007) が、ここで何を問題にしているのかは、日本人にはいささかわかりにくいように思う。「実務で役に立つ」ということは、日本では肯定的に理解されるのが普通だからである。Demski (2007) の議論の背景には、大学は直接的に役に立たないことを研究し教える組織だという考え方があり、実務で役に立つことは、企業や専門学校で研究したり教えたりすればよいのであって、学問の府で研究したり教えたりする必要はない。ここで、大学は、ただの高等教育機関であるとは考えられてはいない。人類の知の総体へ本質的な貢献をする場所だと考えられて

いる。同じように、Fellingham (2007) は、Hatfield (1924) を引用しつつ、会計学者は、学問の殿堂の尊厳 (the sanctity of the academic halls) に貢献するのか、それともPwC大学 (PwC University) へ移るべきかを問うている。

会計研究の成果が、かりに実務に役に立つものであったとしても、会計という実務上の活動に対して、これを研究対象として突き放し、どのような理由によってこのような活動が行なわれているのか、ある特定の会計慣行が成立している理由は何かなどを研究するのであれば、こうした活動は「学術的」でありうる。Demski (2007) が指摘しているのは、実務に直接役立つ知識の獲得と教育が優先されるあまり、現象から一歩身を引いてその原因を究明する学術的な態度がおろそかになっているという問題である。Verrecchia (2001) が指摘するとおり、事実を解明しようとする姿勢がなければ、会計研究は、簿記のルールを研究して、その普及を図るだけの活動になってしまうのである。

上記の点に加えて、Demski (2007) もFellingham (2007) も等しく指摘しているのは、現在の大学における会計教育では、実務指向が強すぎるという点である。アメリカの場合、公認会計士試験などの資格試験受験のためには、大学で所定の単位を履修する必要がある。そして、資格試験受験のために履修が必要とされるコースの内容については、資格試験団体の厳しいチェックがあるのが普通である。つまり、大学教育であるにもかかわらず、大学教員は、自分が教えるコースの内容をコントロールすることはできない。会計分野は、学術研究を旨とする大学の一部でありながら、事実上、会計事務所の人的資源管理に奉仕する存在になりつつある。

考えてみれば、大学で学者が講義をする場合、自分の専門分野について講義するのが一般的であ

る。数学者が数学を教えるとき、自分が研究しているレベルとは異なるとはいえ、やはり、数学を教えていることに変わりはない。物理学者は物理学を教え、生物学者は生物学を教え、経済学者は経済学を教えている。しかし、会計学者は、会計研究を教えているわけではない。会計学者が教えているのは、簿記や会計基準など、会計の実務的知識そのものであって、会計研究の方法や成果ではない。会計研究の方法や成果が教えられるのは、Ph.D.プログラムにかぎられるであろう。したがって、学部やMBAプログラムの教育とPh.D.プログラムの教育とは、完全に別物であるといっ

ようでもなく、会計学者は、会計研究の専門家であって、会計実務の専門家ではない。現実には、学部やMBAプログラムで教える内容が会計実務であるならば、教員も会計実務の専門家であってよいかもしれない。実際、入門レベルの教員に、実務家が増えてきている。

しかし、会計実務だけを教えるなら、専門学校や企業が実施するセミナーでやればよい。少なくとも、総合研究大学の会計コースで教えなくてもいいはずであろう。総合研究大学の会計教員職に、実務家が増えていくことによって、本来、会計研究に振り向けられるべきリソース（人件費、研究費など）が会計研究に振り向けられないことになる。こうした傾向が続けば、会計研究の発展にとって大きなマイナスとなろう。

また、大学の会計コースで会計実務ばかりが教えられているために、知的好奇心に満ちた優秀な研究者志望者が、会計学者を目指さない傾向が出てきている。優秀な研究者が一生を賭けて取り組む課題として、正しい仕訳のやりかたというテーマは明らかに役不足である。この点について、Fellingham (2007) は、会計ルールについては、あまり細かいことまで教えず、むしろ、アカデミ

ックな思考法を強調することを勧めている。たとえば、部分均衡の枠組みで分析するだけでなく一般均衡の枠組みではどのような変化が出てくるかを教え、いかにして最適な選択行動を取ることができるのか説明し、どのような会計基準を設定すればエンロン (Enron Corp.) のような粉飾事件を回避できるかを考えさせる。ルールの暗記ではなく、ある目的を達成するためのルールのデザインを中心に議論すれば、優秀な研究者志望者を魅きつけることができるかもしれない。

3.2. 会計研究の多様性

Demski (2007) は、ビジネス・スクールでは、通俗的な顧客指向が徹底しているのが問題であるという。いかにして、学生や寄付者を喜ばせるかが主要な関心事となってしまっているからである。これは、GMATの点数、*Business Week* 誌や*U.S. News* 誌のMBAランキングなど、外形指標を利用した評価に振り回されることにもつながっていく。Hopwood (2007, 1372) もまた、自身がオックスフォード大学ビジネス・スクールの校長 (dean) として得た経験から、ビジネス・スクールの校長は、メディアのMBAランキングを高めるような研究や出版論文のポートフォリオを構築しようとするものだ」と指摘している。

Demski (2007) はまた、近視眼的に実務上の有用性を追求する姿勢が、学部やMBAだけでなく、Ph.D.プログラムの教育まで汚染してしまっているとも指摘する。Ph.D.プログラムにおいては、いかにして先行研究の枠組みを使って論文を書き、履歴書を立派にして、就職論文 (job talk papers) とプレゼンテーションを仕上げるかということに焦点があてられすぎているという。Fellingham (2007) も、会計学者はキャリア・マネジメントをやりすぎていると指摘する。いかにして論文をジャーナルに掲載するか、いかにし

てテニユア (tenure: 終身在職権) を得るかに焦点が当てられすぎている。

この点と関連して、Demski (2007) は、会計研究の論文がパターン化していることも批判している。効率的市場仮説に対するアノマリーを発見したり、会計情報が資本コストに与える効果を確かめたりする実証研究が多すぎるというのである。Demski自身は理論家(数理モデル分析を行なう分析的会計研究の研究者)であるが、実証研究だけを批判するわけではなく、いわゆるLENスタイルの分析的研究も批判している⁷⁾。ここで、Demski (2007) は、実証研究であると分析的研究であるとを問わず、他人の論文の安易な改良版を考える研究者全般を批判していると考えべきであろう。現状の会計研究においては、「革新的な業績はほとんど存在しないに等しい」(Demski, 2007, 153) のである。

会計のトップ・ジャーナルは、インパクト・ファクタ (impact factor: 被引用度) 自体は高くとも、会計の上位数誌の中だけで、引用が完結することが多い。実証研究はファイナンス、分析的研究は経済学のジャーナル掲載論文を引用することもあるものの、ファイナンスや経済学の論文が会計のジャーナル掲載論文を引用することはほとんどない。つまり、会計の論文は、他分野の著名論文に会計的視点を入れただけの派生物であることが多く、人類の知の総体に本質的な貢献を行なう研究はほとんどないということである。そして、会計の論文の読者はほとんど会計学者だけである(Hopwood, 2007, 1370)。

Fellingham (2007, 160) によれば、会計研究に革新的な業績がほとんど出てこないのと、会計学者が評価される仕組みとのあいだには一定の関係がある。アメリカのようにテニユア審査が厳しい制度の下では、若手研究者にとって、いかにして「研究業績」にカウントされるトップ・ジャー

ナル⁸⁾に論文を掲載するかが死活問題である。「論文書かないヤツは死ね (Publish or Perish!)」とまでいわれる苛酷なプレッシャーの下では、本当に価値ある研究を目指すことはむずかしく、できるだけ簡単にトップ・ジャーナルに掲載される「ウケそうな」研究が増加するのはやむをえない。しかし、テニユア審査程度の関門を関門とは感じないDemskiのような研究者は、人類の知の総体に本質的な貢献をしようという学術的な心構えを有した研究者であれば、このようなプレッシャーの中でも、安易なジャーナル掲載を狙うのではなく、本質的な学術研究をするはずであると考えているのであろう。しかし、人類の知の総体に本質的な貢献をすることとキャリア・マネジメントはトレード・オフの関係にある(Fellingham, 2007, 160)。本質的な貢献をしようと研究活動を進めれば、その研究者はかなりの確率で誡首され、路頭に迷うことになる。新しいアイデアを生み出すことはたしかに知的興奮をとまなう作業であり、Fellingham (2007, 163) が指摘するとおり、たとえアイデアの発案者が昇進できず解雇されてしまうとしても、それが「学問の殿堂の尊厳」に対する本質的貢献であることはまちがいない。しかし、だからといって、それで十分であるとは筆者は思わない。個々の研究者に対するインセンティブの与え方と、学術研究の最終的な目標のあいだに齟齬 (incongruence) があれば、会計学界全体としては、革新的な業績が出ない状況が続くことになろう。

Demski (2007) によれば、会計学界を取り巻く状況が変化するのは、知的好奇心に満ちた若い研究者が、自らの知的好奇心に導かれて、画期的な研究をした場合にかぎられるようである。画期的な業績、すなわち革新が生じなければ、現状を打ち破ることはむずかしい。そして、そのような画期的な業績は、会計学界の現状を軽蔑し、嘲り、

小馬鹿にしているような少数の若手研究者のグループから出てくるにちがいない。Demski (2007) の講演は、若手研究者を鼓舞する次のようなフレーズで終了している。「会計研究を取り巻く現在の枠組みにしたがわないで、枠組みそのものを変えるように行動せよ。」（“Do not play the game. Redefine the game.”）しかし、若手が奮起すれば現状を打破できるというだけでは、会計研究の危機を回避するための具体的方策を示したとはいえないであろう。

Hopwood (2007, 1367) は、現在のアメリカの主流派ジャーナルの許容範囲が非常に狭くなっていることが問題だと考えている。実証革命を引き起こした革新的な業績として知られる Ball and Brown (1968) は、はじめ *The Accounting Review* へ投稿されたものの、「この論文は会計ではない」という理由によって掲載拒否に遭い、当時まだ創刊間もない *Journal of Accounting Research* に掲載されることになった。しかし、Hopwood (2007, 1367) は、現在、Ball and Brown (1968) に匹敵するほど革新的な論文が投稿されたとき、*Journal of Accounting Research* がこれを掲載する確率は低いと述べている。*Journal of Accounting and Economics* も、徐々に許容範囲が狭くなってきており、それにともなって、同誌はかつてほど革新的なジャーナルではなくなってきたという。なお、Ball and Brown (1968) と同様、革新的な業績として知られる Ohlson (1995) は、*The Accounting Review*, *Journal of Accounting Research*, *Journal of Accounting and Economics* から掲載拒否に遭い、1989年のワーキング・ペーパーから6年後の1995年に *Contemporary Accounting Research* に掲載されている（石川, 2007, 78）。これら2つの例から推測するに、本当に革新的な業績は、トップ・ジャーナルに掲載されにくいもの

の、結果として掲載されたジャーナルをトップ・ジャーナルに押し上げる力を持っているようである。もっとも、このような傾向は、何も会計研究だけに観察されるわけではない。たとえば、分子遺伝学・分子生物学の領域においても、本当に革新的な論文は一流誌に載らない傾向があるという。*Cell*, *Nature*, *Science* に掲載拒絶された論文こそ、真に革新的な業績である可能性がある（本庶, 2000, 133）。

真に革新的な業績がトップ・ジャーナルに掲載されにくい傾向があるならば、トップ・ジャーナル掲載論文だけを研究業績と認めるアメリカの業績評価システムは重大な欠陥を孕んでいるといえよう。たしかに、アメリカの大学システムの強みは、大学間、スクール間、研究者間で激烈な競争があるため、互いに鎬を削ることでレベル・アップしていくという点にある。しかし、ゲームのルールが明確になりすぎているせいか、研究業績にならないような研究（トップ・ジャーナルに掲載されにくい研究）にあまり資源が投入されない傾向がある。

こうした問題に対処しようと、Hopwood (2007, 1372) は、研究業績を基準に会計学者を評価する風潮を緩和することを提案している。しかし、同時に彼は、このような緩和は決して行なわれることはないであろうとも予測している。既存のパラダイムの束縛が強力であって、しかも、大学間、スクール間、研究者間の競争が激烈であるために、Kuhn (1962) のいう通常科学 (normal science) に終始し、パラダイム・シフトが起こらない状態になっているのである。会計学界がおちいったこの均衡を打ち破るのはかなりむずかしい。

4. 日本の会計学界は危機的状況にあるか？

以上が、アメリカの会計学界で議論になっている「会計研究の危機」である。我々にとって関心があるのは、同じ議論が日本の会計学界にも当てはまるかどうかであろう。アメリカ会計学界が危機的状況におちいつているのと同じような意味で、日本の会計学界は危機的状況にあるのであろうか⁹⁾。

筆者の意見では、日本の会計学界はアメリカと同じような意味においては危機的状況にはない。むしろ、アメリカ会計学界と同じ危機が到来する水準にまだ到達していないというのが適切な描写であろう。日本の会計学界は発達段階が低いので、まだ危機がやってこないのである。しかし、アメリカ会計学界とは別の意味で、日本の会計学界は危機的状況にある。深刻さでいえば、日本の現状のほうが深刻であろう。

しかし、福井(2008)がいみじくも喝破したように、アメリカ会計学界が実証革命から半世紀弱を経て行き詰まっているのであれば、アメリカから1周、2周または3周遅れて進みつつある日本の会計学界は、ある意味で、アメリカと同じスタート・ラインに立っているのである¹⁰⁾。

もちろん、周回遅れのトップを目指すにしても、日本の会計学界には、アメリカと比べて有利な点だけでなく不利な点もある。以下、個々の論点ごとに議論することにしよう。

4.1. 職業訓練についての社会的要請

日本の大学における会計教育では、アカウンティング・スクールをのぞいて、公認会計士試験、税理士試験などの資格試験の影響は、さほど顕著に認められない。一部の大学の学部レベルで、日商簿記検定に焦点を合わせた講義が行なわれてい

るものの、総合研究大学においては、そのような講義は稀であろう。そして、そうだからこそ、総合研究大学に通う資格試験受験生は、大学以外に資格試験専門学校に通学するのである。また、税理士試験の科目免除を目的とした大学院進学は、かなりの大学で一般的に見られるものの、税理士試験の科目免除目的の学生相手の講義だからといって、講義の内容まで規制されているわけではない。一般に、アカウンティング・スクールをのぞけば、比較的、アカデミック・フリーダムが確保されているといえる。

もちろん、アカウンティング・スクールにおいては、資格試験の影響は決定的である。公認会計士試験合格率という明確な外部指標により、厳格に序列付けされる。さらに、アカウンティング・スクールは、専門職大学院であるため、制度上、一定数の実務家教員が必要とされている。通常、大学の認定機関は、実務家教員の割合が一定レベル以下であることを求めるのが普通であるが、日本の専門職大学院では、実務家教員の割合が一定レベル以上であることが求められているのである。この事実は、専門職大学院がアカデミックな組織ではないことを明確に表わしている。本来は、大学以外の組織形態を取るべきであろう。

しかし、考え方によっては、アカウンティング・スクールという、純粋に職業訓練的な組織が別にあることによって、既存の経済学部、商学部、経営学部、ビジネス・スクールは、職業訓練的な社会的要請に晒されないで済んでいるのかもしれない。

これとは、別に、日本の会計教育においては、深刻な問題があると筆者は考える。象徴的にいえば、「仕訳百遍義自ら通ず」といった簿記に関する記帳訓練主義である。この記帳訓練主義は、公認会計士試験、税理士試験、日商簿記検定などの会計諸資格の簿記科目において顕著であり、この

「とにかく仕訳を切れ」というトレーニングが、知的な好奇心溢れる優秀な学生を会計嫌いにするのに一役買っている。何ら知恵を働かせることなく、己を虚しくして、歯車の1つになったように、機械的の反応を無意識のうちに返せるようになるためのトレーニングは、優秀な学生であればあるほど「くだらない」と感じるはずである。

現代においても、仕訳の意義と転記のプロセス、そしてこのプロセスから生じる会計データを財務諸表に要約するメカニズムの理解は会計教育において重要である。しかし、具体的な転記・要約のプロセスが、個人商店においてすら、コンピュータで行なわれる現在、「簿記道」の有段者を目指すための反復繰り返しトレーニングを受けることよりも、データベースの正規化についての概念的な理解やXBRLの構造の理解、コンピュータの利用にあたって、どのように内部統制システムをデザインして不正を防ぐかといった知識のほうが重要である。初歩の会計教育においては、会計情報システム論のトレーニングが決定的に不足していると思う。いわゆる「簿記論」の根源的な再構築が必要とされよう。

4.2. 研究方法論の多様性

Demski (2007) が指摘するとおり、画期的な研究業績が生まれる確率を高めるには、突然変異を許容するため、多様な研究方法論が認められていなければならない。研究資源をできるだけさまざまな分野・研究方法論に振り向けることによって、革新的なアイデアが埋もれてしまわないようにする必要がある。

現在のアメリカ会計学界の研究・パラダイムは、イベント・スタディ、価値関連性研究、いわゆる「実証会計理論 (Positive Accounting Theory)」¹¹⁾、契約理論のモラル・ハザード・モデルにおけるLENフレームワークなどがある。

こうしたパラダイムを前提に、取るに足らない小さな問題まで取り上げて、極限まで研究し尽くすアメリカの研究スタイルは、ある意味で、進化の袋小路におちいりつつある。

こうした局所的最適解から脱出して、グローバルな最適解を求める手法として、数値計算の分野では「遺伝的アルゴリズム (genetic algorithm)」が知られている。一定の確率で突然変異を起こすプログラムをあらかじめ仕込んでおき、進化の袋小路におちいったプログラムを大域的な最適解へと導こうとする。また、金属工学においては、金属材料を熱したあと、急速に冷やすよりも、徐々に冷やしながら結晶を成長させたほうが、内部エネルギーが低い大域的な最適解に辿り着く可能性が高くなることが知られている。数値計算でこれをシミュレートするのがいわゆる「焼き鈍し法 (simulated annealing)」である。ここで、注意すべきは、遺伝的アルゴリズムも焼き鈍し法も、必ずしも効率性を追及したアルゴリズムではないということである。むしろ、全体像がよくわからない対象を前にして、意図的に非効率的な仕組みを組み込むことによって、大域的な最適解へ辿り着く確率を高めようという工夫である。

会計学界の研究・プログラムのデザインにあたっては、与えられた環境に過剰に最適化してしまい、進化の袋小路におちいることを避けるため、意図的に非効率的な仕組みを織り込んでおくのも一案であろう。アメリカ会計学界の研究・プログラムは、競争が激しすぎるために、突然変異を許容する範囲が狭く、局所的最適解（進化の袋小路）におちいる確率が高すぎるのである。

これに対して、日本の会計学界で認められる研究方法論には、十分な多様性が確保されている。19世紀ドイツ経営経済学貸借対照表論のケルン学派の文献訓読学から、工場見学による聞き取り調査の結果をまとめたケース・スタディ、あるいは

は、ポスト・モダニズムや記号論にもとづいた思想的な会計研究にいたるまで、日本の会計学界で認められる「研究業績」は幅広い。アメリカ会計学界のように、一定の研究パラダイムの下で通常科学を遂行する圧力が強すぎるために進化の袋小路におちいるリスクはほとんどないと評することができよう。

しかし、多様性を認めるのも程度問題である。突然変異の確率が低ければ局所的最適解に嵌まることが多くなるが、あまりに突然変異の確率が高すぎればいつまでたっても最適解が計算できなくなってしまう。筆者の評価では、日本の会計学界の枠組みでは、許される研究方法論が幅広すぎて、全体のレベルが低くなってしまっている。いいかえれば、リサーチ・プログラムに組み込む非効率性の程度が高すぎるのである。アメリカ会計学界はやりすぎにしても、日本の会計学界は競争圧力が弱すぎる。画期的な業績を拒絶してしまう第1種の過誤を恐れるあまり、第2種の過誤を無制限に受け入れるため、画期的な業績をあげようというインセンティブがなくなっているのである。これでは最適ナリサーチ・プログラムからほど遠いというべきであろう。現状、日本とアメリカ、どちらが最適バランスに近いのかといえば、アメリカの厳しい研究スタイルのほうがはるかに最適バランスに近い¹²⁾。

国際水準のトップ・ジャーナル掲載論文とまではいわないまでも、セカンド・ティア・ジャーナル、サード・ティア・ジャーナル掲載論文が1本もない研究者が、今後とも国内主要総合研究大学の教授職に就いていくようであれば、研究者間の競争圧力が弱すぎると評すべきであろう。

4.3. 自校出身者比率の高さ

前世紀末に、今世紀の日本の会計研究を見通した評論がある。これは、現在でも有効な観察であ

ると考えられるので、ここに引用しておくことにする。

わが国の会計学界を見渡すと、出身大学(院)ごとに宗主を頂点にした人脈が形成され、互いにジャーゴンを交わす研究集団として割拠している。読者や同業者にとってつまらないのは、戦国時代に割拠した大名と違って今日、わが国の会計学界に割拠する徒党は、二次会の酒席で他集団をけなすことはあっても、公の場で互いに学問的な戦をしないことである。傘下の若手研究者が、宗主への忠誠の証しを立てるかのように、宗主の文献を、取り立てて必要もない箇所引用する様は、卑屈さを通り越して痛々しい。(醍醐, 1998, 939)

ここで、醍醐(1998)が問題にしているのは、出身大学院を同じくする閉じた研究者コミュニティが形成されており、そこで政治的引用が繰り返されているという点である。一般に同じ大学院で始終議論していれば、考え方が似かよってくるということはありうる。したがって、同門の研究者の論文を多く引用する傾向は、一般に観察される事実であって、そのこと自体は取り立てて問題視されるべきではない。しかし、常識的にいって、この文脈でこの論文を引用する意義がないと感じるケースがあるのは事実である。自分の指導教員の論文の片言隻句をむやみやたらと引用するのであれば、政治的引用と評されてもしょうがない。そして、激しい政治的引用を繰り返した研究者が母校に迎え入れられたりすると、日本の会計学界の人事の公正さに疑問符がつく。

次に、政治的引用は別にして、会計学界における人事的流動性についてデータによって裏付けを取ることにしよう。闇雲にさまざまな大学の教員の自校出身者比率情報を集めるのは効率的ではないので、日本の会計学界に重要な影響を与えてきた主要大学について調べることにする。必ずしも判定基準は明らかではないものの、清水(2006)によれば、日本において、会計の主要3大学は、一橋大学、神戸大学、早稲田大学であるという。

この3大学のうち、インターネット上で、教員の学部出身大学、修士号取得大学、博士号取得大学をシステムティックに明らかにしているのは、神戸大学大学院経営学研究科である。そこで、神戸大学大学院経営学研究科の教員の学歴を分析することにする。

同研究科の会計学分野の教員16人のうち、神戸大学の学部出身者は10人であり、62.5パーセントを占めている。神戸大学の修士課程出身者は、14人であり、87.5パーセントである。神戸大学の大学院博士課程単位取得退学または修了者は、確実にそうと判定できる人数にかぎって12人であり、全体の75パーセントを占めている。神戸大学でまったく教育を受けていない教員は2名であり、わずか12.5パーセントにすぎない。このように、神戸大学大学院経営学研究科については、いかなる基準で測っても自校出身者がかなりの割合を占めている。

なお、念のため書き添えると、ここで神戸大学大学院経営学研究科を個別に攻撃する意図はまったくない。公正を期すために指摘するなら、このような情報がインターネット上で開示されているということ自体、神戸大学大学院経営学研究科の公正さを示す1つのシグナルである。神戸大学よりも、さらに内部者比率が高い大学で、そのような情報がディスクローズされていないケースもある。やや古いデータになるが、Hasselback (2000) によれば、一橋大学の会計教員の一橋大学大学院出身者比率は100パーセントである。早稲田大学商学部教員については、インターネットからは部分的にしかデータが取れないが、早稲田大学でまったく教育を受けていない会計教員はほとんどいないように見受けられる。念のために、繰り返し強調しておくならば、これら3大学は、清水（2006）において、日本国内の会計の主要3大学であるとされているので、その判断基準に

したがって取り上げたにすぎない。これら3大学以外の大学であっても、実質的に機能している大学院博士課程を有している大学であって、ある程度の数の教員がいる大学であれば、自校出身者比率は、これら3大学と大きく異なっていないものと思う。

つまり、日本の会計学界においては、大学教員の自校出身者比率は、少なくとも主要総合研究大学においてはきわめて高いといえそうである。これは、経済学や経営学の分野で、近年、急速に自校出身者比率が低下していることとあわせて考えると、会計学界の体質について、一定のシグナルを発していると解釈できよう。

アメリカの場合、自分の学部出身大学の大学院への進学は好ましくないとされている。シカゴ大学出身のPaul A. Samuelsonがシカゴ大学大学院への進学を希望していながら、奨学金の制約によってハーバード大学の大学院へ進学した事実は有名である。物理学のRichard P. Feynmanは、MITの学部出身であるが、他大学の雰囲気を見てくるようにとMITの教授にいわれて、プリンストン大学の大学院へ進学した。そして、アメリカの場合、自校出身Ph.D.を直接に助教授採用するということが原則としてない。もちろん、長年他大学の教員として活躍した自校出身者を受け入れるということはあるが、その場合であっても、自校出身者比率を、2割から3割程度に抑えるように努力している大学が多いであろう。これには、大学認定機関が自校出身者比率を一定の範囲内に抑えることを要求していることも関係している。

このように、自校出身者比率を抑える努力をしているアメリカの研究者から見ると、一橋大学卒業、一橋大学修士、一橋大学博士、一橋大学准教授、一橋大学教授というキャリア・パスは奇妙である。もちろん、神戸大学卒業、神戸大学修士、神戸大学博士、神戸大学准教授、神戸大学教授と

いうキャリア・パスも、早稲田大学卒業、早稲田大学修士、早稲田大学博士、早稲田大学准教授、早稲田大学教授というキャリア・パスも奇妙である。これら3大学の名称を、そのほか実質的に機能している博士課程を有するいかなる総合研究大学の名称で置き換えてもやはり奇妙であろう。アメリカであれば、何か不公正なことが行なわれているのではないかという疑いが投げかけられるのが普通である。たとえ実際にはまったく公正な人事が行なわれているとしても、公正な人事をしているという外形的な条件を充たしているとはいいたがたい。

また、母校に戻ることに一定の弊害がある。指導教員との年齢差を約20年と仮定すると、65歳定年の大学では、40歳代半ばになるまで、70歳定年の大学では、50歳を過ぎるまで、新しいことにチャレンジできない可能性が高い。同僚に自分の先生がいるため、一定の遠慮があるからである。そして、すでに功成名を遂げた40歳代後半の研究者が一から新しいことをはじめて何か画期的な学術業績を上げる可能性は合理的に僅少であろう。アメリカの会計学界に対して周回遅れが続く構造は、日本の大学における会計学者のキャリア・パスに作り込まれているといえる。

また、自校出身者比率の高さは、会計学界における研究活動にも強い影響を与えている。かつて、大学をまたがって行なわれた会計論争の多くは、概念を共有できなかったために生じた不毛な論争であった。実は、同じ内容を主張しているにもかかわらず、言葉づかいがちがったために、お互いの主張に違和感を覚えたのである。現在においても、出身大学院固有の言葉づかいがあるために、コミュニケーションがむずかしくなっている面があるであろう。

今、日本の会計学界に求められているのは、何よりも人的交流である。実際に他校出身者を採用

しないまでも、他大学の研究会やワークショップに積極的に参加し、そこで研究発表を行なうことが重要である。他大学で研究発表をすることで、自分が当然と思っている考え方式に対して、まったく異なった観点からコメントをもらうことができよう。必ずしも、醍醐 (1998) が提案しているように「徒党」同士で戦う必要はないが、それぞれのアイデアを交換し、建設的であると否定的であるとを問わず、アイデアを批判しあうことが重要である。多様な考え方式のインタラクションの中からは、何かしら革新的な業績は生まれてこないとはいえずであろう。

5. 日本会計学界の国際的地位向上へ向けて

それでは、今後、日本の会計学界の国際的な地位を向上していくためには、どのような戦略が考えられるであろうか。

まず、いうまでもないことであるが、論文を英語で書かなければならない。日本語で書いていては、そもそも存在を認知してもらえないからである。日本に固有のことを論じ、日本の読者以外は関心を持たないようなトピックを英語で論じるのはたしかに無駄であるが、日本の読者しか関心をもたないようなトピックは、通常、あまり重要でないトピックである¹³⁾。今後、真に革新的な業績を発表するのであれば、英語以外の言語を選択する余地はない。

また、会計基準のコンバージェンスが進み、実質的に英語圏で会計基準が決定され、主として日本はそれに追随するだけになるとすれば、日本語で制度会計の論文を書く意義もほとんどなくなるであろう。英語圏の文献を読み、それを日本の読者にわかりやすく解説するという紹介者の仕事にも、まったく価値がないとまではいえないものの、

重要な学術的貢献であるとは考えない。むしろ、日本固有の環境を前提に、他国の研究者や実務家が思いつかないような問題を提示して、日本の立場を主張するような政策論文こそ、英語で書かれるべきであろう。

世界の会計学界の主流である経済学ベースの会計研究の場合、先行研究に依存しすぎないことが重要である。要するに、他人の論文の改良版ばかり考えないことである。実証研究の場合、もっとも価値が乏しい研究は、すでにアメリカでテストされた著名なモデルを、データだけ日本のものに入れ替えて再テストするものであろう。アメリカですでにわかっていることを、別の国のデータで確認したところで、画期的な業績につながる確率は低い。

なお、世界で通用する仮説を検定するのであれば、アメリカのデータを使うのが適切である¹⁴⁾。現在まで、会計研究の世界では、アメリカのデータを、ある意味、典型資料として使うことで知見が蓄積されてきた面がある。どうしても、日本のデータを使うのであれば、日本のデータを使う必然性のある研究でなければならないであろう¹⁵⁾。

理論研究（分析的会計研究）の場合、経済学やファイナンスのモデルの拡張で論文を書こうとしないことが重要であると考ええる。既存のモデルに、会計情報を追加シグナルとして導入して、証明される命題や比較静学結果にどのような影響が出てくるのか分析する。そのような論文であっても、ある程度、通用してしまうのは事実ではあるが、そういう活動を続けていけば、アメリカ会計学界がおちいった通常科学均衡へ収斂してしまうことになる。自分が重要だと考える経済現象を見つけ、その現象を引き起こしている根源的なドライビング・フォースが何であるかを深く洞察し、その現象が生起する最小限の設定を考える。モデリング・センスとってしまえばそれまでであるが、

そうした試行錯誤を繰り返し、そして運がよければ、何かをつかみとることができるにちがいない。

幸いに、日本には厳しいテニユア審査の慣行はない。研究業績をあげれば、移籍の際に多少有利になるかもしれないが、それにとまって報酬が増えたりしないのが一般的である。したがって、研究者の知的好奇心にしたがった純粋に内発的な動機だけで研究が行なわれることになる。真に革新的な業績は、日本の環境からのほうが出やすいのかもしれない。

《注》

- 1) 日本では、会計研究のことを「会計学」と呼ぶことが多いが、この名称は、会計研究が学問であることを前提としている。これに対して、Demski (2007) は、会計は1つの知識体系 (discipline) ではあるが、学問 (academic discipline) ではないとしているので、以下、「会計研究」という。
- 2) このレポートは、http://aaahq.org/about/reports/FINAL_PhD_Report.pdfより無料で入手できる。また、このレポートの内容を要約したPlumlee et al. (2006) も参照せよ。
- 3) この傾向に対して、今般の金融危機がどのように影響するのかはよくわからない。景気後退が報酬水準を押し下げる可能性もある。しかし、景気後退時には、学生のあいだで会計専攻の人気の高まる傾向もある。
- 4) 日本におけるファイナンス研究と会計研究を比べると、このような研究分野の変更は考えにくいかもしれない。しかしながら、少なくともアメリカのファイナンス研究と会計研究は、方法論とアプローチが事実上同じであり、研究対象が異なるにすぎないため、研究については、専攻を変更するコストがかなり小さいといえる。しかし、教育となると話が別である。実際、ファイナンスから会計へ専攻を変更した場合、一番大変なのは、学部やMBAプログラムで、簿記や原価計算を教えなければならないという点であろう。
- 5) 日本であれば、実務出身の会計教員も「論文」を執筆することが可能である。しかし、高度に専門分化したアメリカの会計学界においては、そのような文章は「論文」とは認められない。アメリカでは上位数誌のトップ・ジャーナル掲載論文のみが「研究業績」として認められる慣行であるが、そのようなジャーナルに論文を掲載するためには、事実上、計量経済学的手法や実験経済学的手法を用いた実証研究か、マイクロ経済学を応用した数理モデル分析のどちらかで行わなければならない。そして、このような学術論文は、Ph.D.プログラムのアカデミック・トレーニングを受けていない教員には書けないのが普通である。

- 6) *Random House Dictionary of the English Language*, 2nd edition, Random House, 1987.
- 7) LENスタイルというのは、モラル・ハザードのモデルにおける、線形報酬契約 (Linear contract)、絶対的リスク回避度一定の負の指数関数効用 (negative Exponential utility)、正規確率変数 (Normal random variable) を使った定式化を指す。LENはこれら3つの設定の頭文字を合わせたアクロニムである。LENの設定においては、エージェントのネットの報酬の確実性等価が、報酬の期待値から労働の不効用を引き、さらに報酬の分散に絶対的リスク回避度の半分を乗じたものを控除した数値になるため数学的に扱いやすく、一部の分析的会計研究で多用される定式化である。ここでは、LENスタイルそのものが批判されているというより、安易な数理モデル分析を批判するときのメタファーとして使われていることに注意しなければならない。LENフレームワークについて、詳しくはLambert (2001) を見よ。
- 8) 会計研究のトップ・ジャーナルは、*The Accounting Review*, *Journal of Accounting Research*, *Journal of Accounting and Economics* である。このほか、*Contemporary Accounting Research* が加えられることが多い。近年は、*Review of Accounting Studies* もトップ・ジャーナルに入れることがある。なお、アメリカ以外の国では、*Accounting, Organizations and Society* をトップ・ジャーナルに入れることがあるが、通常、アメリカでは、このジャーナルに載った論文は「研究業績」とは見なされない。これに関連する議論については、Zimmerman (2001) を参照せよ。
- 9) Demski (2007) や Hopwood (2007) は、会計学界の危機的状況を記述するのに先だって、以下の所見は、自分の個人的意見であると断っている。ここで、日本の会計学界に対する記述を始めるにあたって、以下の所見が筆者の個人的意見であることを強調しておかなければならない。もっとも、価値判断をとまなう部分については意見の相違が出てくるとしても、事実認識については大きな相違はないものと思う。
- 10) なお、福井 (2008) は、日本の会計学界は、アメリカの会計学界より1周遅れ、または2周遅れであるとしている。比喩の問題なので何周遅れかを論じることに実質的な意味はないが、かりに1周を10年と見るならば、日本の会計学界はアメリカの会計学界よりちょうど3周遅れているというのが筆者の評価である。
- 11) ここでは、慣例にしたがいがい “Positive Accounting Theory” を「実証会計理論」と訳したが、この訳には問題がある。詳しくは、Scott (2006) の邦訳269-271頁の訳者のコメントを参照せよ。
- 12) 本稿の主旨が「アメリカの研究スタイルを絶賛することにある」と誤解した質問をいただいた。たしかにアメリカの研究スタイルのほうが日本のスタイルよりも最適バランスに近い。しかし、アメリカのスタイルにも大きな問題がある。アメリカの轍を踏むことなく、日本の会計学界の発展を図るにはどのようにしたらよいかというのが、本稿のテーマである。
- 13) この文章自体、日本語で書かれているので、これは明確に自己否定である。日本の読者へ向けて書かれたこの文章が、人類の知の総体に対する本質的貢献であるとは、筆者は考えていない。しかし、この文章が契機になって、革新的な業績が日本から出てくるとすれば、間接的には役に立ったことになろう。
- 14) 科学研究費補助金 (科研費) の取得にあたって、アメリカ (外国) データの購入が認められにくいという声がある。しかし、真に必要なデータベースの購入が認められないとすれば、必要性の説明が十分でなかったということであろう。いずれにせよ、研究資金は科研費だけではない。民間グラントに応募すれば済む問題である。
- 15) ときに「日本のデータを使っているのはトップ・ジャーナルには掲載されない」という声を聞くことがあるが、この仮説は明確に反証されている。最近の例でいえば、Skinner (2008) が反証例であろう。このトピックであれば、日本の実証研究者が先に書いてしかるべきだったと考える。

 <参考文献>

- Ball, R., Brown, P., 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research* 6, 159-178.
- Demski, J. S., 2007. Is accounting an academic discipline? *Accounting Horizons* 21, 153-157.
- Fellingham, J. C., 2007. Is accounting an academic discipline? *Accounting Horizons* 21, 159-163.
- Fogarty, T. J., Markarian, G., 2007. An empirical assessment of the rise and fall of accounting as an academic discipline. *Issues in Accounting Education* 22, 137-161.
- Hasselback, J. R., 2000. *Accounting Faculty Directory 2000-2001*. Prentice-Hall, Upper Saddle River, NJ.
- Hatfield, H. R., 1924. A historical defense of bookkeeping. *Journal of Accountancy* 37, 241-253.
- Hopwood, Anthony G., 2007. Whither accounting research? *The Accounting Review* 82, 1365-1374.
- Kuhn, Thomas S., 1962. *The Structure of Scientific Revolutions*. University of Chicago Press, Chicago, IL. (中山茂 訳 『科学革命の構造』, みすず書房, 1971年).
- Lambert, R. A., 2001. Contracting theory and accounting. *Journal of Accounting and Economics* 32, 3-87.
- Leslie, D. W., 2008. *Accounting Faculty in U.S. Colleges and Universities: Status and Trends, 1993-2004*. AAA, Sarasota, FL.
- Ohlson, J. A., 1995. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 11, 661-687.
- Plumlee, R. D., Kachelmeier, S. J., Madeo, S. A., Pratt, J. H., Krull, G., 2005. *Supply and Demand for Accounting Ph.D.s*.

- AAA, Sarasota, FL.
———, 2006. Assessing the shortage of accounting faculty. *Issues in Accounting Education* 21, 113-125.
- Scott, W. R., 2006. *Financial Accounting Theory*, 4th edition. Pearson Education Canada, Inc., Toronto, ON. (太田康広・椎葉淳・西谷順平 訳, 『財務会計の理論と実証』, 中央経済社, 2008年).
- Skinner, D. J., 2008. The rise of deferred tax assets in Japan: The role of deferred tax accounting in the Japanese banking crisis. *Journal of Accounting and Economics* 46, 218-239.
- Verrecchia, R. E., 2001. Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics* 32, 97-180.
- Zimmerman, J. L., 2001. Conjectures regarding empirical managerial accounting research. *Journal of Accounting and Economics* 32, 411-427.
- 石川博行, 2007. 『配当政策の実証分析』, 中央経済社.
- 清水孝, 2006. 「『管理会計』—会計の視点から戦略マネジメントを追求する」. 第24回早稲田大学研究者紹介Webマガジン、http://www.waseda.jp/rps/webzine/back_number/vol024/vol024.html.
- 醍醐聰, 1998. 「21世紀の会計学のために」, 『企業会計』, 第50巻, 第6号, 938-939頁.
- 福井義高, 2008. 『会計測定の再評価』, 中央経済社.
- 本庶佑, 2000. 「独自の研究を継続して“オンリーワン”をめざせ!」, 有馬朗人編, 『研究者』, 東京図書, 118-137頁.

「会計研究の危機と日本の会計学界」 に関するディスカッション*

*Discussion of “Accounting Research Crisis
and the Japanese Accounting Research Community”*

中 野 誠 (一橋大学 教授)
Makoto Nakano, Hitotsubashi University

要 約

本論文は、米国および日本の会計学界のあり方に関する学術的エッセイである。両国の会計研究の構造・コミュニティを客観的に分析するとともに、日本の会計研究の将来展望を描いている。日本の会計研究に関する筆者の強い危機感からか、ところどころに、過激な表現も見受けられる。だが、その分析は正確であり、示唆する点は本質的である。

Summary

This academic essay portrays the current situation of the accounting research community in the U.S. and Japan. The author analyzes the structure and society of accounting research in both countries. He also presents a unique future perspective of accounting research in Japan. Though his expression seems radical, the analysis itself is quite precise and essential.

1. はじめに

本論文は、米国および日本の会計学界のあり方に関する学術的エッセイである。米国および日本の会計研究の構造を客観的に分析するとともに、日本の会計研究のあり方について将来展望を描いている。太田氏の性格なのか、あるいは日本の会計研究に関する筆者の強い危機感からか、ところどころに、過激な表現も見受けられる。だが、その分析は正確であり、示唆する点は本質的である。このような異色論文へのコメントは容易ではないが、率直な感想とコメントを記す。

2. 太田論文の骨子

アメリカにおいて、研究能力ある会計学者の数が徐々に減っている点について、実際のデータを示しながら、客観的に記述している。そして、新卒会計Ph.D.の急激な供給減に対応して、米国労働市場では会計学者の給料は急上昇している。それにもかかわらず、会計専攻Ph.D.の数は減少している。

筆者は、その理由は、「会計研究そのものに構造的な問題がある」と考え、その構造的な問題を、いくつかの側面から考察している。第1に、会計教育・研究における「実務志向の弊害」をあげている。すなわち、実務志向が強すぎるがゆえに、「大学の会計コースで会計実務ばかりが教えられ

* 連絡住所：中野 誠 〒186-8601 東京都国立市中2-1 一橋大学大学院商学研究科

ているために、知的好奇心に満ちた優秀な研究者志望者が、会計学者を目指さない」という。

第2に、会計研究の多様性の低さを指摘している。Demski (2007) を引用しつつ、研究大学における研究者としてのキャリア形成のためには、論文掲載とテニユア獲得を目標に据えざるを得ないことから、会計研究の論文がパターン化している点を指摘している。そのために、「人類の知の総体に本質的な貢献」をする学術的な姿勢が失われているという。

次に、日本の会計学界について、その現状と構造を分析し、とりわけ競争圧力の低さ、研究アプローチの多様性の高さを指摘している。日本における競争圧力の低さは、研究アプローチの過度な多様性を許容している。

しかしながら、結論としては、純粋に内発的な動機から研究に取り組む環境の存在から、真に革新的な業績は日本の環境からのほうが出やすいのではないかという明るい展望（願望?）を示している。

3. 周回遅れか?

冒頭で述べたとおり、本論文は表現面で若干の過激さがあるものの、太田氏本人の経験と近年の北米での議論が融合されて、現在の会計研究の構造を客観的に記述しているものと思われる。日本において会計研究・教育に携わる者として、非常に有益な論稿である。読みすすめるうちに、怒りがこみ上げてくる読者もいるかもしれない。けれども、太田氏はできる限り、客観的な記述を心がけている。最後まで読むと、実はわれわれ自身が今後、深く内省すべき論点、避けて通ることのできない論点、正面から引き受けなくてはいけない論点を突きつけられる。

以下では、本論文を踏まえて、特に日本の会計

研究が「周回遅れ」（太田氏によれば「3周遅れ」）となっている現状について、筆者（中野）の個人的な見解を述べることで、この異色の論文へのコメントとしたい。

日本の会計研究が「周回遅れ」であるのは、主として以下の要因によるものと考えられる。第1に新卒Ph. D. のJob Marketにおける競争が緩やかな点。第2に就職後の競争圧力が緩やかな点にある。

第1の要因は、さらにいくつかの理由に分けて考えることができる。第1の理由として、日本語の壁がある。日本の大学生人口は減少の方向にあるものの、それなりに大きい。その大学生への教育は、従来はほとんどが日本語で行われてきた。そのため、日本語を話せる大学教員である必要がある。そこに「語学の壁」という参入障壁があった。新卒Job Marketの競争が緩い第2の理由は、需要と供給のミスマッチである。大学における会計系教員への需要は相当に大きい。それに対して、供給すなわち大学院博士課程修了者の数が十分ではなかった。そのため、Job Marketでの競争はこれまでは、他分野と比較して、緩やかに推移してきたものと考えられる。第3の理由は、旧帝国大学の歴史的経緯である。旧帝国大学の経済学部では、その設立趣旨から、経営・会計系の教育・研究の量が歴史的に少なかった（「量」が少ないと言っているだけで、「質」について議論しているわけではない点に御注意いただきたい¹⁾）。需要と比して、「極少数精鋭」と言っても良いかもしれない。旧帝国大学には商学部や経営学部は存在せず、経済学部の中に経営・会計系の教育・研究が位置づけられている。そのため、商科大学系国公立大学や私立大学博士課程修了者は、これら旧帝国大学出身の研究者とは激しい研究面での競争をする必要は、それほど多くはなかった。この点は、経済学や歴史学や社会学の博士課程修了者

の競争に目を向ければ、明瞭だと思われる。

続いて、「周回遅れ」である二つ目の要因、すなわち就職後の競争圧力が緩やかな点について考察する。これにも、いくつかの理由が考えられる。第1に、日本のほとんどの大学では、就職時にテニユアが付与される。近年、任期付採用は増加しているものの、限定的である。歴史を振り返れば、ほとんどの場合、就職時にテニユアが付与される。テニユアが付与されない場合と、付与される場合を比較して、人間心理を考えれば、どちらが競争的かは議論の余地もないであろう。第2に、大学内評価の問題をあげることができる。若手・中堅教員は、研究も大切だが、教育や学務への貢献が総合的に評価される職場で生きている。特に学務への貢献は、日常的に目に見えるため、評価を気にする場合には、研究への影響が甚大である。しかしながら、これら2つの理由は、会計研究固有の問題ではなく、日本の大学一般に共通する話かもしれない。

4. 展望

最後に、太田氏は日本の会計学界の国際的な地位を向上させる戦略として、いくつかの示唆を与えている。その中でも筆者が特に、大切だと感じたのは、次の点である。すなわち、「先行研究に依存しすぎないこと」である。「実証革命」に遅れをとった国としては、いわゆる「先進国モデル」に追随しがちである。だが、幕末・明治維新期の日本のように、フォロワーが得られる果実は限定的であろう。Demski (2007) の “Do not play the game. Redefine the game.” という講演語録は印象的である。

社会科学の隣接分野である経済学や社会学では、より基礎的な問題群に関して、学術的な取り組みが許されている。それに対して会計研究にお

いては、会計基準の国際比較分析、投資家の意思決定有用性、経営者の利益管理など、相当に限定された実践色の濃いテーマに研究者が過度に集中しすぎているように感じる。

太田氏が言うように、「自分が重要だと考える経済現象を見つけ、その現象を引き起こしている根源的なドライビング・フォースが何であるかを深く洞察」することを、われわれは、どれほど実践しているであろうか。この文章を読んだ瞬間、私はしばらく動けなくなった。社会科学の本質を突いているからである。

全く新しい研究を始めた若き研究者の卵に対して、「それは会計か?」、「仕訳をするとどうなるか?」などと問うてはいないだろうか。それでは、最優秀層の若手研究者候補生は会計研究の世界に足を向けない。若者は本能的に本質を嗅ぎ分ける。「世界の貧困を撲滅するにはどうすればよいのか」、「戦争をなくすにはどうすればよいのか」、「地球環境に優しい経済活動とはどういうものか」、「人々が幸せになる働き方とはいかなるものか」などという基礎的な問いに答えようとする他領域の学問に、ピュアな若者は魅かれるものである。そこまで巨視的テーマでなくとも、社会に貢献する、あるいは社会構造を解明するような、新しいタイプの研究が求められている。そのようなフロンティアを示せば、あるいはその種の挑戦を許容すれば、若者はテニユア問題や報酬問題などを比較考量せず、会計研究の世界に踏み込み、学術的水準の高い研究成果を生み出してくれる可能性があるのではないだろうか。

太田 (2010) をカプセルに入れて埋めておき、20年後に再読する作業は、楽しいかもしれないが、怖い気もする。

《注》

1) この点については天野(2009)および橋木(2009)が、歴史資料に基づき、経緯を詳細に記述している。

《参考文献》

天野郁夫, 2009. 『大学の誕生 上・下』, 中公新書.
猪木武徳, 2009. 『大学の反省』, NTT出版.
橋木俊詔, 2009. 『東京大学エリート養成機関の盛衰』.
林周二, 2004. 『研究者という職業』, 東京図書.

棚卸資産を通じた報告利益管理 —実体的操作と会計的操作の識別—*

Earnings Management Using Inventory: Distinction between Real and Accounting Manipulation

田澤宗裕(名城大学 准教授)
Motohiro Tazawa, Meijo University

2009年4月17日受付；2009年7月27日改訂稿受付；2009年11月24日最終稿受付；

2009年12月18日論文受理

要約

本稿では、棚卸資産を通じた報告利益管理について、実体的操作と会計的操作の視点から分析する。会計的操作を実体的操作から識別するため、経営者の需要予想、需要シフトおよび過剰生産をコントロールした棚卸資産推定モデルを導出し、損失回避型企業を対象に分析した。その結果、低価法採用企業では、損失回避のために棚卸資産を利用した会計的操作、すなわち評価損の過小見積もりが行われていることが明らかになった。しかし、棚卸資産を利用した実体的操作、すなわち過剰生産が損失回避のために行われていることを示す証拠は得られなかった。これらの結果から、棚卸資産を通じた報告利益管理に関し、損失回避型企業では実体的操作よりも会計的操作の影響が強く及んでいることが明らかになった。

Summary

This paper examines earnings management using inventory through real and accounting manipulation. To distinguish accounting manipulation from real manipulation, I develop an inventory estimation model with controlling managers' demand expectations, demand shifts and overproduction. I find evidence indicating that firms adopting LCM (lower of cost or market) engage in accounting manipulation on inventory, i.e. underestimation of write-down, to avoid reporting losses. However, my results do not indicate that firms engage in real manipulation, i.e. overproduction, to avoid losses. These results suggest that firms avoiding losses depend on more accounting manipulation than real manipulation on inventory.

1. はじめに

報告利益管理 (earnings management) に関する近年の研究では、経費削減や資産売却などの

ように、実際の企業活動を変更することによって報告利益を調整する実体的操作 (real manipulation) に注目が集まりつつある。その1つに、売上原価への固定費配賦額低減を意図した

*本稿は第3回現代ディスクロージャー研究カンファレンス(名古屋国際センター、2009年5月30日)での報告論文を加筆、修正したものです。カンファレンスを準備して頂いたのみならず、有益なご助言を賜りました編集委員長の吉田和生先生(名古屋市立大学)、司会をお引き受け下さいました坂上学先生(法政大学)、貴重なコメントを賜りました首藤昭信先生(神戸大学)に深くお礼申し上げます。当該フロアにおいて柴健次先生(関西大学)、太田康広先生(慶應義塾大学)から、また、本稿の研究過程において國村道雄先生(名城大学)、河田信先生(名城大学)、丹羽達先生(新日本有限責任監査法人)、吉田靖先生(千葉商科大学)から有益なコメントを頂戴しました。本稿の作成にあたり、副編集委員長の奥村雅史先生(早稲田大学)および2名の匿名レフェリーの先生方から適切なコメントを賜り、本稿は大きく改善されました。本研究は科学研究費補助金(基盤研究(B)、課題番号:20330096)の助成を受けております。ここに記して、深くお礼申し上げます。

過剰生産 (overproduction) がある。日本経済新聞社の試算によると、製造業に属する日本企業の売上高固定費率は年々低下し、近年では約20%の水準であるという (日本経済新聞2008年9月10日付朝刊)。簡単化のために、仮にこの平均的企業で、全ての固定費が製造原価であり、棚卸資産を一切保有していないと仮定してみよう。もし同じ販売量のときに10%の増産をして、この増産分を新たに棚卸資産として保有するならば、全部原価計算の下では、売上高利益率が1.8% ($=20\% \div 1.1 \times 0.1$) 上昇する計算になる。棚卸資産に固定費が吸収される分だけ、売上原価が小さくなり、利益が押し上げられるのである¹⁾。

取引自体に裁量を加える実体的操作に対して、会計上の見積もりや会計方法の変更などに依拠した会計的操作 (accounting manipulation) も存在する。会計的操作は、主として、取引完了後の会計選択に関する裁量的な判断を通じて実施される。棚卸資産であれば、特定の利益目標を達成するために、評価損が過小に見積もられるかもしれない。

本稿では、棚卸資産を通じた報告利益管理について、実体的操作と会計的操作の視点から分析する。棚卸資産は、本来の営業活動と密接に関係する重要な運転資本項目であり、その増減は主要な発生項目 (accounting accruals) となる。そのため、棚卸資産に係る操作は報告利益に大きな影響を及ぼす可能性がある。そして先の例でみたように、棚卸資産は実体的操作と会計的操作の2つの効果が及ぶ興味深い対象でもあり、この点が本稿で棚卸資産を分析する大きな動機となっている。

会計的操作を主眼とした研究は従来から数多く行われており、実体的操作研究と比べて膨大な蓄積がなされている²⁾。他方、実体的操作に関する研究をみると、研究開発費削減 (たとえば、

Baber et al., 1991; Dechow and Sloan, 1991; Bushee, 1998) や固定資産売却 (たとえば、Bartov, 1993; Hermann et al., 2003) に関する研究が従来から存在していた。これらの研究に対し、Roychowdhury (2006) は、過剰生産や売上操作といった営業循環に着目した分析を行い、実体的操作研究に新たな一石を投じた。そこでは、利益増加型の報告利益管理が疑わしい企業において、過剰生産や売上操作のために製造費用が異常に大きいこと、研究開発費や広告宣伝費などの裁量的な費用が異常に小さいことなどが明らかにされている。山口 (2009) はRoychowdhury (2006) の手法を日本企業の連結決算情報に適用し、アメリカ企業と同様の結果が得られることを確認している。これら2つの研究では、小さな正の利益を計上した損失回避型企業において、実体的操作に関する最も強い証拠が得られている。そこで、本稿でも、損失回避型企業を中心に分析を進める。これには、次に述べるように、本稿では新しいモデルを導出し検証を進めるため、先行研究との比較可能性を確保したいという動機も含まれる。

本稿では、Roychowdhury (2006) の手法を拡張し、棚卸資産の上に現れる会計的操作と実体的操作の識別へと発展させている。この分析過程において、期末棚卸資産に大きな影響を及ぼす経営者の需要予想と需要シフトを考慮した推定モデルを導出するなど、新しい分析手法を提示する。小さな正の利益を計上した損失回避型企業を対象に分析した結果、棚卸資産を利用した会計的操作を示唆する証拠が得られている。しかしながら、棚卸資産を利用した実体的操作を裏付ける証拠は得られていない。これらの結果から、損失回避型企業の棚卸資産には、実体的操作よりも会計的操作の影響が強く及んでいる可能性があることが明らかになっている。

発生項目総額または利益の分布を対象とした研

究では、報告利益管理を包括的に捉えることができるが、どのような方法を通じて利益が調整されているかが具体的に明らかにされないという問題がある。これについてMcNichols(2000, p. 338)は、報告利益管理を個別項目ベースで解明することの必要性を提起している。本稿は、棚卸資産を実体的操作と会計的操作の視点から分析することで、棚卸資産を通じた報告利益管理に関する新しい知見を提供する³⁾。つまり、報告利益管理研究に対する貢献として、まず、本稿は棚卸資産に着目し、この個別の会計項目がどのように報告利益管理に利用されているかを明らかにしている。次に、本稿では、報告利益管理の方法を会計的操作と実体的操作の両面から捉えることで、これらの方法がどの程度用いられているかについての1つの証拠を提示している。

さらに、これらの貢献に加えて、本稿の最も大きな貢献として、会計的操作と実体的操作の識別を可能にする棚卸資産推定モデルを新たに導出していることが挙げられる。とくに、先行研究において過剰生産の推定といえ、Roychowdhury(2006)のモデルに依拠するばかりで、新たなモデルの展開が議論されていないのが現状である。本稿は、新規にモデルを導出した上で分析を実施し、とりわけ報告利益管理のための過剰生産に関して、先行研究とは異なる証拠を報告利益管理研究に追加している。

以下では、第2節において、棚卸資産を通じた会計的操作と実体的操作について議論し、それらの測定に関する問題を取り上げる。第3節では、棚卸資産に関するモデルを導出し、それに基づいて仮説を展開する。第4節でサンプルおよび検証方法について説明した後、第5節で検証結果を報告する。最後に、第6節において結論とその解釈を示し、今後の課題について言及する。

2. 棚卸資産と報告利益管理

2.1. 報告利益管理における会計的操作と実体的操作

経営者が特定の利益目標を達成するために利益調整を行う報告利益管理(EM, earnings management)の手法は、会計的操作と実体的操作に大別することができる。ここで、会計的操作(AM, accounting manipulation)とは、GAAPの範囲内で、会計選択を裁量的に行うことによって報告利益を調整する手法であり、その例には、引当金の見積もり調整や減価償却方法の変更などがある。一方、実体的操作(RM, real manipulation)とは、実際の企業活動の変更を通じて報告利益を調整する手法であり、例として、値引き・押し込み販売、研究開発費の削減、固定資産の売却などを挙げることができる⁴⁾。

両者を比較すると、第1に会計数値に及ぼす影響が異なる。会計的操作は発生項目のみに影響を及ぼし、キャッシュ・フローには影響を及ぼさない。一方、実体的操作は主としてキャッシュ・フローに影響を及ぼし、場合によっては、発生項目にも影響が及ぶ。

第2に、操作の実施タイミングが異なる。会計的操作は実際の取引が完了した後になされ、操作の実施が会計期末に集中することが予想される。これに対して、実体的操作は、企業活動ないし取引構築を通じて操作がなされるため、通常、期中に実施されると考えられる。

第3に、実施コストを負担する主体が異なる。会計的操作は、規制当局、監査人および利害関係者による監視や会計基準の厳格化により、経営者の私的コストを増大させる。一方、投資削減などの実体的操作が企業価値の毀損につながれば、それは企業ないし株主のコストになる⁵⁾。Graham et al. (2005) および須田・花枝(2008)のアン

ケート調査において、経営者は、自分のコスト負担となる会計的操作を敬遠し、たとえ企業価値を低下させるとしても、実体的操作を優先すると回答している。Ewert and Wagenhofer (2005)は、会計基準の厳格化により、会計的操作に伴う経営者のコストが高まるため、実体的操作が増加することを分析的に示している。これを裏付けるように、Cohen et al. (2008)では、サーベンス・オクスリー法の制定前から後にかけて会計的操作から実体的操作への移行が観測されている⁶⁾。

以上の会計的操作と実体的操作について、次項では棚卸資産に焦点を当て詳しく考察する。

2.2. 棚卸資産を通じた会計的操作と実体的操作

棚卸資産は、企業の営業循環と密接に関係する重要な運転資本項目であり、その増減は発生項目の主たる構成項目となる。したがって、棚卸資産は報告利益管理の主要なツールとして用いられる可能性を潜在的に秘めている。しかも棚卸資産は、そのようなツールとして利用される際に、会計的操作と実体的操作のいずれの対象にもなり得るのである。

棚卸資産を利用した会計的操作は、棚卸資産の簿価切り下げの遅延化や、評価損の過小な見積もりなど、棚卸資産の過大な評価を通じて行われる。一方、棚卸資産を利用した実体的操作は、製品単位当たり配賦される固定製造費用の低減を目的とした過剰生産を通じて行われる。すなわち、製品を過剰に生産することで、相対的に大きな固定費を棚卸資産に吸収させ、売上原価を小さく抑えるのである。ただし、本稿における「過剰な」生産とは、固定費吸収を目的とした棚卸資産の積み増しのみを意味し、販売増加に伴う製品1単位当たりの固定費低減は含まない。

これらの手法には、確かに利益を増幅させる効果がある反面、棚卸資産の性質と関連したコスト

を伴うことが予想される。まず、棚卸資産は監査人や規制当局からの注目度がとくに高く、会計的操作に利用された場合に発見されやすい項目といえる⁷⁾。したがって、棚卸資産を通じた会計的操作は、他の項目を利用した会計的操作よりも経営者に大きなコストを課す可能性がある。

次に、実体的操作としての過剰生産も、余分な在庫保有による陳腐化リスク、保管コストまたは事後的な生産調整コストなどを伴い、企業および経営者に対するコストをもたらす。なぜなら、これらは企業価値の低下をもたらすのみならず、経営者においても事後的な在庫処理への対応が必要とされるからである。したがって、合理的な経営者であれば、相対的にコストが小さい他の実体的操作手法（たとえば、経費削減）を選択するかもしれない。このことは、近年の日本企業において積極的な在庫圧縮が進められている現状とも一致する（後掲の図2を参照）⁸⁾。

さらに、このようなコストを負担して過剰生産を実施したとしても、売上原価低減効果が限定されてしまう可能性もある。原価計算基準47の原則処理によれば、予定価格採用企業では、原価差異が売上原価に賦課される。その場合には、過剰生産による売上原価への固定費配賦額低減が、操業度差異に係るものだけに限定されてしまう。

総じて、棚卸資産は利益計算に対するインパクトから報告利益管理に利用される可能性があるが、一方でそれに付随するコストが大きいことも予想される⁹⁾。このことから、棚卸資産の分析においては、操作に伴うコストとベネフィットを考慮することが重要であると考えられる。

2.3. 棚卸資産を通じた報告利益管理の測定に関する問題

発生項目を個別項目に分解した分析には、たとえば、McNichols and Wilson (1988)、Beneish

(1997) および Marquardt and Wiedman (2004) などがある。こうした研究の中で、Thomas and Zhang (2002)、太田・西澤 (2008) および 國村 (2008) は、棚卸資産を通じた報告利益管理、すなわち棚卸資産の異常な増加を裏付ける結果を得ている¹⁰⁾。しかし、その異常な増加が、需要の変化に対する反応であるのか、それとも、裁量的な操作によるものであるのかは明らかにされていない¹¹⁾。さらに、異常な増加が裁量的な操作に起因するとしても、実体的操作と会計的操作がどのようなバランスで棚卸資産に及んでいるかが明らかにされていない。

これらの点を解明するためには、まず、需要の変化に応じた棚卸資産の増減を特定する必要がある¹²⁾。棚卸資産の増減のうち、需要に応じた事前の在庫準備に伴う部分は、経営者の需要予想との関連で把握できる。一方、需要拡大時の在庫減少、あるいは、需要低迷時の在庫滞留に起因する事後的な棚卸資産の増減は、需要シフト（経営者による売上高の予想値と実績値との差異）との関連で把握できる。幸い日本では、経営者の次期予想売上高が決算情報の中で開示されるため、経営者の需要予想と需要シフトを観測することが可能である。本稿では、これらの変数を棚卸資産推定モデルに組み込み、需要の変化に伴う棚卸資産の変動を明示的にコントロールする。これにより、推定された棚卸資産の異常部分が裁量的な操作を反映する可能性が高まると期待される。

以上のようにして棚卸資産の裁量的な部分が把握されたならば、次のステップとして、その上に現れる実体的操作と会計的操作を識別することが必要となる。実体的操作と会計的操作を比較した Cohen et al. (2008) などの先行研究をみると、あくまで発生項目ベース (accrual-based) としながらも、Jones (1991) タイプのモデルで推計された異常発生項目が会計的操作の代理変数とし

て使用されている。しかし、会計的操作と実体的操作の識別を厳密に捉えるとき、異常発生項目を推計するのみでは両者の識別は完結しない。なぜなら、発生項目には、会計的操作とともに実体的操作による効果が及んでいるからである。そこで、本稿では、過剰生産に関する変数を実体的操作の代理変数として棚卸資産推定モデルに組み込むことによって、会計的操作部分を実体的操作部分から識別する。

他方で、実体的操作の推計手法に関しても検討の余地が残されている。Roychowdhury (2006) は、企業が実体的操作を行う場合、対売上高でみた製造費用の異常な増大がもたらされる点に着目している。しかしながら、異常な製造費用が過剰生産（製造費用自体の増大）によるのか、それとも値引きによる売上操作（売上高に対する製造費用の比率の上昇）によるのかは区別されていない。もし企業が過剰生産を行うならば、製造費用の異常な増大に伴う期末棚卸資産の増大が観測されるはずである¹³⁾。本稿では、このような製造費用と棚卸資産の関係を考慮に入れた分析を行う。

さらに、使用する変数の問題として、Roychowdhury (2006) では、製造費用が売上原価と棚卸資産増加の和として定義されている。確かに、この定義によれば、会計的操作の影響が相殺されるという利点がある (Roychowdhury, 2006, p. 339)。しかし、非製造業における仕入費用が製造費用のごとく取り扱われてしまう上、サンプルに非製造業を含めてもなお、Roychowdhury (2006) では報告利益管理が疑わしい企業における製造（仕入）費用の異常な増大が観測されている¹⁴⁾。これに加えて、日本企業では、棚卸資産評価損が営業外費用に計上されるなど、売上原価に計上されない場合がある¹⁵⁾。このような場合には、売上原価と棚卸資産増加の和としての製造費用が測定誤差を伴う危険性があ

る。本稿の分析では、サンプルを製造業に限定し、製造原価報告書に計上された総製造費用を変数として用いる。

3. モデルの展開と仮説

3.1. モデル

Roychowdhury (2006) は、過剰生産などの実体的操作を Dechow et al. (1998) のモデルに基づいて議論している。本稿では、その Dechow et al. (1998) が依拠する Bernard and Stober (1989) の棚卸資産モデルにまで立ち戻り、棚卸資産および製造費用のモデルを導出する¹⁶⁾。

最初に、全ての費用が変動費であると仮定し、 t 期の売上高を S_t 、売上総利益率を π (売上原価率は $1 - \pi$) とする。ここで、 t 期の期末棚卸資産 INV_t が、適正水準 INV_t^* と、適正水準からの差異 D_t によって構成されるとすれば、期末棚卸資産は(1)式のように表される。

$$INV_t = INV_t^* + D_t \quad (1)$$

ここで、

$$INV_t^* = \gamma_1(1 - \pi)E_t(S_{t+1}) \quad (2)$$

$$D_t = -\gamma_1\gamma_2(1 - \pi)[S_t - E_{t-1}(S_t)] + \gamma_3D_{t-1} + em_t \quad (3)$$

(2)式は、棚卸資産の適正水準が、経営者の次期予想売上高 $E_t(S_{t+1})$ の原価に対する一定水準 γ_1 ($\gamma_1 \geq 0$) であることを仮定している。

(3)式は、適正水準からの差異が、需要シフト、前期末における差異、および当期の報告利益管理に関する部分の3つから構成されると仮定している。(3)式右辺の第1項は、売上高の当期実績と前期末予想との差異 $S_t - E_{t-1}(S_t)$ として計測される需要シフトに関連する部分である。この需要シフト部分は、経済環境の変化により、需要が好転

(悪化)し、売上実績が前期末予想よりも大きく(小さく)なれば、棚卸資産が縮小(増大)することを捉える。なお、 γ_2 ($0 \leq \gamma_2 \leq 1$) は調整係数であり、需要シフトに伴う在庫調整の速度を便宜的に表す。第2項は、前期末の差異 D_{t-1} が γ_3 の割合で当期末までに持続あるいは反転することを表している。第3項の em_t は、当期の報告利益管理に伴う棚卸資産計上額の歪みを表している。

ここで、 em_t は当期になされた報告利益管理のみを表しており、もし前期に報告利益管理 (em_{t-1}) がなされていれば、それは D_{t-1} に吸収される。つまり、このモデルは、期首の棚卸資産を所与として、当期の報告利益管理をレベルで捉えているのである。確かに、利益数値を構成する発生項目は棚卸資産の差分である。しかし、たとえば前期末と当期末の2期にわたって過大計上がなされるケースでは、差分をとることによって当期の過大計上が前期の過大計上によって相殺されてしまう。差分で捉えることによって、棚卸資産の増減に前期の報告利益管理の影響が混入し、当期の報告利益管理の把握が困難になるのである。そこで、このような問題を克服するために、本稿ではレベル・ベースのモデルに依拠することで、当期の過大計上のみを捉える。

次に、 em_t が実体的操作部分 rm_t と会計的操作部分 am_t によって構成されるとし、以上の(1)式から(3)式をまとめれば、棚卸資産は次式のように表される¹⁷⁾。

$$\begin{aligned} INV_t = & \gamma_1(1 - \pi)E_t(S_{t+1}) \\ & - \gamma_1\gamma_2(1 - \pi)[S_t - E_{t-1}(S_t)] \\ & + \gamma_3[INV_{t-1} - \gamma_1(1 - \pi)E_{t-1}(S_t)] \\ & + rm_t + am_t \end{aligned} \quad (4)$$

(4)式の会計的操作部分 am_t が期末時点での見積もりに依拠するのに対して、実体的操作部分

rm_t は製造過程において過剰に生産された在庫の積み増し額である¹⁸⁾。ゆえに、 rm_t は製造費用の構成項目にもなり、次式のように示される。

$$\begin{aligned} \text{PROD}_t = & (1 - \pi)S_t + \gamma_1(1 - \pi)E_t(S_{t+1}) \\ & - \gamma_1\gamma_2(1 - \pi)[S_t - E_{t-1}(S_t)] \\ & + \gamma_3[\text{INV}_{t-1} - \gamma_1(1 - \pi)E_{t-1}(S_t)] \\ & - \text{INV}_{t-1} + rm_t \end{aligned} \quad (5)$$

ここで、 PROD_t は製造費用であり、売上原価 $(1 - \pi)S_t$ に、 am_t を除く期末棚卸資産を加え、期首棚卸資産を差し引くことによって求めている。

rm と am の決定について、報告利益管理の計画段階では、一定の em 水準を達成するように両者が同時に決定されることが想起される。あるいは、実施段階で、 rm が先行して決定され、不足分が am で補われるかもしれない（Zang, 2007）。これらの意思決定には、各操作のコスト・ベネフィットに関する経営者の事前予想が深く関係すると推察される。しかし、こうした経営者の事前予想や、経営者が棚卸資産を利用してどの程度の em を計画しているかを把握することは困難な問題である。本稿では各操作の観測に焦点を当て、事後的な数値に基づき、(5)式から rm を推計し、それをを用いて(4)式から am を推計する（手続きは4.4節を参照）。

3.2. 仮説

ここでは、前項のモデルに基づき、また、利益増加型の報告利益管理に焦点を当て、棚卸資産を利用した会計的操作と実体的操作に関する仮説を提起する。

棚卸資産を通じた会計的操作で利益の嵩上げを図るとき、経営者は棚卸資産を過大に見積もろうとする。そのため、棚卸資産を通じた会計的操作を行う企業では、それ以外の企業と比較して、

am が相対的に大きくなると期待される。他方、棚卸資産による固定費吸収を目的とした過剰生産によって利益の嵩上げを図るならば、売上高に連動しない異常な製造費用が発生する。そのため、このような実体的操作を行う企業では、それ以外の企業と比較して、 rm が相対的に大きくなると期待される。したがって、経営者が棚卸資産を通じて、会計的操作か実体的操作のいずれか、もしくは両者の併用によって、利益増加型の報告利益管理を行うならば、 am または rm が相対的に大きくなると期待される。ここに、次の仮説を定立する。

H1: 他の条件が同じならば、利益増加型の報告利益管理が疑わしい企業-年では、 am または rm が相対的に大きい。

なお、この仮説の rm に関する部分のみが、Roychowdhury (2006) が定立し分析した異常製造費用仮説（Roychowdhury, 2006におけるH2A）に対応している。

しかし、2.2節で議論したように、棚卸資産を通じた報告利益管理に伴う高いコストないし低いベネフィットに鑑みれば、経営者は報告利益管理に棚卸資産を利用しないかもしれない。そこで、会計的操作と実体的操作のそれぞれについて、経営者のインセンティブに深く関わる状況を考える。以下には、棚卸資産を通じた会計的操作と実体的操作のそれぞれに固有のコスト・ベネフィットを考慮した2つの仮説を定立する。

まず、会計的操作に固有のものとして、低価法採用企業に着目する。棚卸資産の評価について原価法と低価法を比較すると、低価法の方が評価損の見積もりを通じて経営者の裁量的判断が介入する余地が相対的に大きく、会計的操作のフレキシビリティが高いといえる。そのため、評価損の過

小見積りによる棚卸資産の過大計上を意図している場合、低価法採用企業の方が報告利益管理に伴うコストが相対的に小さいと考えられる。したがって、低価法採用企業は、それ以外の企業と比較して、棚卸資産を通じた会計的操作に依拠しやすいと期待される。ここに、amに関する次の仮説を定立する。

H2: 他の条件が同じならば、利益増加型の報告利益管理が疑わしい企業-年のうち、低価法採用企業ではamが相対的に大きい。

次に、実体的操作に固有のものとして、過剰生産による固定費配賦額低減効果に関するベネフィットがある。製造費用に占める固定費の割合が高くなるほど、1単位の増産によって棚卸資産に吸収される固定費が大きくなる。つまり、固定費の割合が高いほど、過剰生産によって得られる利益嵩上げ効果、すなわちベネフィットが大きくなるのである。実際には固定費は観測できないので、これを固定費的な性格の強い労務費および経費で代理する。製造費用に占める労務費および経費の比率が相対的に高い企業は、それ以外の企業と比較して、過剰生産に依拠しやすいと期待される。ここに、rmに関する次の仮説を定立する。

H3: 他の条件が同じならば、利益増加型の報告利益管理が疑わしい企業-年のうち、製造費用に占める労務費および経費の比率が高い企業ではrmが相対的に大きい。

本稿では、利益増加型の報告利益管理に焦点を当てた、以上の仮説を検証するが、ここで棚卸資産を通じた利益減少型の報告利益管理にも触れておきたい。利益減少型の報告利益管理としては、利益平準化における利益抑制やビッグ・バスなど

のケースが想起される。棚卸資産の評価を通じた会計的操作では、期末残高の過小な見積り、あるいは、簿価切り下げの早期化によって、当期の利益を過小に計上し、将来の利益を押し上げることができる。一方、棚卸資産を通じた実体的操作についても、在庫を削るような過少生産によって、固定費の期間配分を調整し、当期から将来へと利益をシフトさせることができる。こうしたケースでは、本稿の仮説とは逆に、amまたはrmが相対的に小さくなると期待される。したがって、その検証についても、推計されたamまたはrmに基づくものとなるため、本稿のリサーチ・デザインを応用できるものとする¹⁹⁾。

4. リサーチ・デザイン

4.1. データ

サンプルは、東証、大証および名証各1部2部の上場企業のうち、製造業に属する企業の2000年度から2006年度までの単体決算によって構成する。財務データは日本経済新聞社『NEEDS 財務データ一般事業会社版』から、経営者予想データは同社『NEEDS 新業績予想データ』から、株価データは東洋経済新報社『株価CD-ROM』から収集する。製造業を対象とするのは過剰生産を厳密に捉えるためであり、単体決算を用いるのは製造原価報告書のデータを使用するためである。また、調査期間を2000年度以降とするのは、予想データベースにおける収録データの制約による²⁰⁾。

以上のサンプルのうち、(1) 変則決算、(2) 債務超過、(3) 前期からの総資産増減率が50%超、(4) 自己資本の時価・簿価比率が15超、(5) 次期予想売上高に対する棚卸資産総額が65%超²¹⁾、(6) 分析に必要なデータに欠損値が存在するという条件のうち、いずれかに当てはまるものは除外する。その上で、当期純利益/期首総資産の両端0.5%の

表1 変数の記述統計量

変数	平均値	標準偏差	最小値	中央値	最大値	観測数
棚卸資産総額	0.104	0.061	0.005	0.092	0.458	5,844
製品+半製品・仕掛品	0.074	0.052	0.000	0.063	0.448	5,844
総製造費用	0.527	0.294	0.003	0.481	3.498	5,844
売上高	0.865	0.329	0.128	0.823	3.574	5,844
次期予想売上高	0.890	0.343	0.066	0.848	3.567	5,844
当期純利益	0.018	0.037	-0.150	0.018	0.145	5,844
特別損益前・税引後利益	0.031	0.030	-0.140	0.027	0.183	5,844
log（期首株式時価総額）	10.269	1.675	6.194	10.077	17.121	5,844
期首自己資本時価・簿価比率	1.356	0.974	0.092	1.088	10.299	5,844

log（期首株式時価総額）および期首自己資本時価・簿価比率以外は期首総資産でデフレート済み。

サンプルを除外し、残るサンプルのうち、同一業種-年内の企業数が10社に満たないものを除外する。最終的なサンプルは、968社による5,844企業-年となった。このサンプルに関する変数の記述統計量は表1のとおりである。

4.2. 利益増加型の報告利益管理が疑わしい企業-年

Roychowdhury (2006) および山口 (2009) では、

ゼロ利益を利益目標とした損失回避型の実体的操作を示唆する強い証拠が得られている。また、利益分布や発生項目に関して分析した首藤 (2000) および Suda and Shuto (2007) においても、日本企業における損失回避の強い傾向が確認されている。そこで、本稿では利益増加型報告利益管理が疑わしい企業-年として、損失回避型、つまり小さな正の利益を計上した企業-年を取り上げる (Burgstahler and Dichev, 1997)²²⁾。

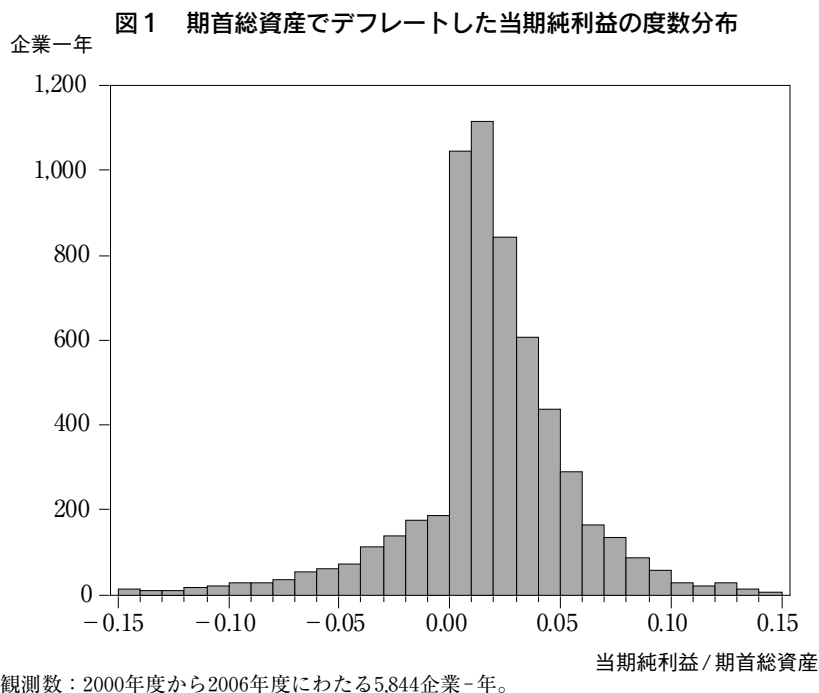


図1は本稿のサンプルについて、当期純利益/期首総資産を1%刻みで区切った度数分布図である。図から明らかなように、本稿のサンプルでもゼロ利益の左側第1区間から右側第1区間にかけて大きな不連続性が観測される。この不連続性をBurgstahler and Dichev (1997, p. 103)の方法で検定すると、ゼロ利益の左側第1区間の標準化差異は-20.53であり、片側0.01%水準で有意であった²³⁾。これにより、本稿では、期首総資産に対する当期純利益が0%以上1%以下の企業-年を利益増加型の報告利益管理が疑わしい企業-年とする²⁴⁾。

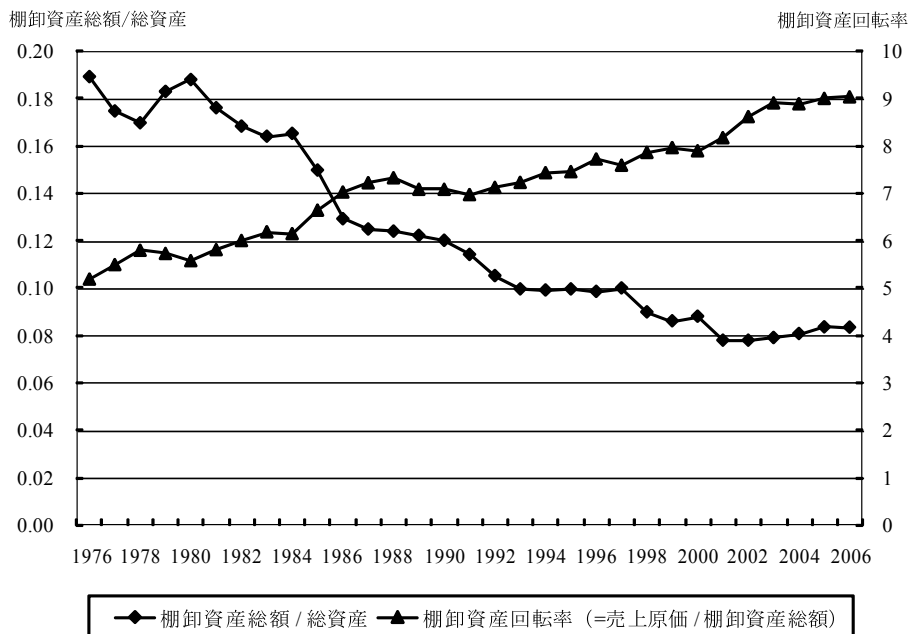
4.3. 棚卸資産の保有実態

推定モデルの定式化に先立ち、ここで棚卸資産の保有実態を把握しておきたい。まず、図2は、本稿のサンプルを1976年度まで溯った過去31年間にわたる棚卸資産保有率の中央値の推移を表し

ている。総資産に対する棚卸資産総額の割合は、1970年代後半では20%近くあったが、年々低下し、近年では10%を下回る水準になっている。それと同時に、棚卸資産回転率(=売上原価/棚卸資産)も近年にかけて徐々に上昇し、直近では1976年度の約1.8倍の水準に達している。これらの結果から、近年にかけて在庫圧縮が大きく進んでいることが分かる。このような在庫圧縮の傾向は、報告利益管理による棚卸資産の過大計上とは方向を異にしている。

次に、表2は次期予想売上高に対する棚卸資産総額の比率を業種別に示している²⁵⁾。平均値をみると、自動車業およびゴム業では約6%と低いのに対し、鉄鋼業および精密機器業では約14%と高くなっており、業種間で保有比率に差があることが分かる。しかし、自動車業を例にとると、最小値0.7%から最大値33.6%までの幅をとっており、同一業種内であっても、企業によって保有率

図2 棚卸資産保有率の時系列推移 (中央値)



観測数：1976年度から2006年度にわたる27,488企業-年。グラフは各年度の中央値を示している。

表2 棚卸資産総額/次期予想売上高に関する業種別の記述統計

業 種	平均値	標準偏差	最小値	第1四分位	中央値	第3四分位	最大値	観測数
全体	10.4%	6.1%	0.5%	5.9%	9.2%	13.5%	45.8%	5,844
食品	8.2%	4.8%	0.9%	4.6%	7.5%	10.7%	28.1%	413
繊維	9.7%	4.6%	0.7%	6.6%	8.9%	12.3%	25.7%	280
パルプ	8.4%	5.3%	2.9%	4.4%	7.3%	11.0%	37.5%	83
化学	10.2%	5.3%	1.4%	6.2%	9.5%	12.7%	35.3%	857
医薬品	9.0%	4.7%	1.6%	5.5%	8.2%	11.0%	26.5%	223
ゴム	6.1%	3.1%	0.9%	4.1%	5.3%	8.2%	15.7%	129
窯業	10.4%	5.7%	0.9%	6.7%	9.4%	13.3%	31.3%	271
鉄鋼	13.6%	5.1%	4.6%	9.9%	13.1%	16.2%	32.9%	267
非鉄・金属	11.0%	6.1%	2.4%	6.0%	9.8%	14.8%	34.5%	500
機械	11.9%	6.2%	1.1%	7.3%	10.8%	15.2%	39.9%	864
電気機器	10.8%	6.8%	0.9%	5.7%	9.3%	14.2%	41.3%	1,050
自動車	6.3%	4.3%	0.7%	3.9%	5.2%	7.8%	33.6%	343
精密機器	14.1%	7.7%	1.9%	8.3%	12.0%	17.1%	45.8%	215
その他製造	10.1%	6.2%	0.5%	5.3%	8.7%	13.3%	28.7%	349

観測数：2000年度から2006年度にわたる5,844企業・年。業種分けは日経中分類に基づく。

に大きな違いがある。このような傾向は他の業種においてもみられ、モデル推定上、棚卸資産保有率のコントロールが推定結果の精度に大きな影響を及ぼすことが予想される。

4.4. 推定モデル

本稿では、企業間における経営者予想売上高に対する在庫率の違いを考慮するために、次期予想売上高に対する棚卸資産保有率の2期平均を示すパラメータ k_t を企業ごとに計算する²⁶⁾。なお、変数表記の簡単化のため、以下では企業を示す添え字を省略している。

$$k_t = \left(\frac{INV_t}{FS_{t,t+1}} + \frac{INV_{t-1}}{FS_{t-1,t}} \right) / 2 \quad (6)$$

ここで、 INV_t は t 期末における製品および半製品・仕掛品であり、 $FS_{t,t+1}$ は t 期末の決算情報における $t+1$ 期の経営者予想売上高である。本稿の目的は過剰生産の分析にあるので、原材料投入後の生産過程から生じる製品および半製品・仕掛品に棚卸資産を限定する。経営者予想売上高は、本決算の短信発表時に公表される単体予想情報によ

る。

(4)式および(5)式の $E_t(S_{t+1})$ を $FS_{t,t+1}$ で代理し、 $\gamma_1(1-\pi)$ については、対応する FS の1期前の k で置き換える。さらに、両式における棚卸資産の適正水準および期首棚卸資産に関する変数を左辺に移項する。これらの変数を左辺に移項するのは、理論モデルの(4)式および(5)式におけるパラメータのうち、予め個々の企業ごとに推計できるもの、あるいは、モデル上で確定しているものについては、その値をできる限り推定に反映させることで、他のパラメータの推定値の正確性を高めるためである²⁷⁾。このようにして、(4)式および(5)式から棚卸資産および製造費用の期待値を推定するモデルをそれぞれ次のとおりに定式化する。

$$\begin{aligned} \frac{INV_t}{A_{t-1}} - k_{t-1} \frac{FS_{t,t+1}}{A_{t-1}} &= \beta_0 + \beta_1 \frac{k_{t-1}(S_t - FS_{t-1,t})}{A_{t-1}} \\ &+ \beta_2 \frac{INV_{t-1} - k_{t-2}FS_{t-1,t}}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{1}{A_{t-1}} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (7)$$

$$\begin{aligned} & \frac{PROD_t}{A_{t-1}} + \frac{INV_{t-1}}{A_{t-1}} - k_{t-1} \frac{FS_{t,t+1}}{A_{t-1}} \\ &= \beta_0 + \beta_1 \frac{S_t}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{k_{t-1}(S_t - FS_{t-1,t})}{A_{t-1}} \\ & \quad + \beta_3 \frac{INV_{t-1} - k_{t-2}FS_{t-1,t}}{A_{t-1}} + \beta_4 \frac{1}{A_{t-1}} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (8)$$

$PROD_t$ は t 期における製造費用であるが、先述のとおり、この変数に関する Roychowdhury (2006) の定義の問題点を考慮して、本稿では製造原価報告書に計上された総製造費用を用いる。 A_{t-1} は t 期首における総資産、および ε_t は攪乱項である。DeFond and Jiambalvo (1994) および Subramanyam (1996) に従って、(7)式および(8)式のモデルを業種-年別に通常の最小二乗法(OLS)で推定する(以下の(9)式から(11)式も同様)。なお、デフレーターの影響を緩和し、また、残差の対称性を確保するため、Kothari et al. (2005) に従って $1/A_{t-1}$ と切片の両方をモデルに加えている。

以上の(7)式および(8)式を推定することにより算出される残差を異常部分として、それぞれ $ABINV_em$ および $ABPROD$ とする。これらはそれぞれ、(4)式における報告利益管理の総額部分 $em (= rm + am)$ 、および、(5)式における実体的操作部分 rm に対応するものである。

さらに、(7)式のモデルを $ABPROD$ でコントロールすることによって、棚卸資産に関する会計的操作部分を推計する。

$$\begin{aligned} & \frac{INV_t}{A_{t-1}} - k_{t-1} \frac{FS_{t,t+1}}{A_{t-1}} \\ &= \beta_0 + \beta_1 \frac{k_{t-1}(S_t - FS_{t-1,t})}{A_{t-1}} \\ & \quad + \beta_2 \frac{INV_{t-1} - k_{t-2}FS_{t-1,t}}{A_{t-1}} \\ & \quad + \beta_3 ABPROD_t + \beta_4 \frac{1}{A_{t-1}} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (9)$$

この(9)式から算出される残差を $ABINV_am$ とし、これが(5)式の会計的操作部分 am に対応する。ここで、 $ABINV_am$ を $ABINV_em$ と $ABPROD$ の差額ではなく、(9)式のように $ABPROD$ でコントロールした残差として求めるのは、総製造費用と棚卸資産の振る舞いの違い(表1の標準偏差を参照)が推計結果に与える影響を緩和するためである。

以上のように、本稿では先行研究のモデルを大幅に拡張したが、比較のために、Roychowdhury (2006) で提案されている次のモデルについても推定する²⁸⁾。

$$\frac{\Delta INV_t}{A_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta S_{t-1}}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{1}{A_{t-1}} + \varepsilon_t \quad (10)$$

$$\begin{aligned} \frac{PROD_t}{A_{t-1}} &= \beta_0 + \beta_1 \frac{S_t}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta S_{t-1}}{A_{t-1}} \\ & \quad + \beta_4 \frac{1}{A_{t-1}} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (11)$$

(10)式および(11)式の推定から算出される残差を、それぞれ $AB\Delta INV_Roy$ および $ABPROD_Roy$ とする。本稿のモデルと異なり、Roychowdhury モデルには次の3つの問題点がある。第1に、企業ごとの在庫率の違いが考慮されていない。第2に、売上高にランダムウォークの仮定をおくのみで、需要予想および需要シフトの考慮が不十分である。第3に、棚卸資産の変化額が被説明変数になっているため、3.1節で指摘したように、前期に実施された報告利益管理の影響が推定結果に混入してしまう可能性がある。

5. 分析結果

5.1. モデル・パラメータの推定結果

表3には、前節のモデルを推定した結果が表示されている。まず、製造費用に関する(8)式のrm推計モデルをみると、 S_t の係数が正值で有意に推定されている。これは、被説明変数が期末棚卸資産の適正水準に基づく売上原価になっていることと整合する。その一方で、需要シフト $k_{t-1}(S_t - FS_{t-1,t})$ および前期末差異 $INV_{t-1} - k_{t-2}FS_{t-1,t}$ の係数については有意になっていない。

次に、棚卸資産に関する(7)式のem推計モデルと(9)式のam推計モデルをみると、需要シフト $k_{t-1}(S_t - FS_{t-1,t})$ の係数がそれぞれ負値で有意に推定されている。この結果は、期中に製品が売れなければ期末に在庫が溜り、売れば期末の在

庫が小さくなることと一致し、これらのモデルで需要シフトが首尾よくコントロールされていることを裏付けている。

他方、前期末差異 $INV_{t-1} - k_{t-2}FS_{t-1,t}$ の係数をみると、em推計モデルでは有意な正值であり、前期末差異が持続するかにみえる。しかし、 $ABPROD_t$ をコントロールしたam推計モデルでは、その係数が非有意へと転じている。この結果は、前期末差異の調整が期中の生産量の調整を通じて完了することを示唆している²⁹⁾。

最後に、am推計モデルにおける $ABPROD_t$ の係数をみると、有意な正值であり、過剰生産による在庫の積み増しと整合的である。しかし、その係数の大きさは、期待に反して小さくなっている³⁰⁾。また、em推計モデルとam推計モデルを比較しても、 $ABPROD_t$ の追加による説明力の増加は3

表3 モデル・パラメータの推定結果

説明変数	予測符号	em推計モデル	rm推計モデル	am推計モデル	Roychowdhuryモデル	
		$INV_t - k_{t-1}FS_{t,t+1}$	$PROD_t + INV_{t-1} - k_{t-1}FS_{t,t+1}$	$INV_t - k_{t-1}FS_{t,t+1}$	ΔINV_t	$PROD_t$
切片	?	-0.002*** (-3.18)	-0.018 (-1.11)	-0.001*** (-2.63)	-0.001** (-2.37)	-0.005 (-0.29)
S_t	+		0.597*** (23.05)			0.581*** (22.18)
$k_{t-1}(S_t - FS_{t-1,t})$	-	-0.448*** (-4.75)	-1.219 (-1.34)	-0.395*** (-3.43)		
$INV_{t-1} - k_{t-2}FS_{t-1,t}$?	0.339*** (5.10)	-0.065 (-0.19)	-0.011 (-0.15)		
$ABPROD_t$	+			0.008** (2.08)		
ΔS_t	+				0.019 (1.31)	0.091 (1.03)
ΔS_{t-1}	+				0.011 (1.09)	0.030 (0.61)
$1/A_{t-1}$?	-7.314 (-0.50)	363.742*** (3.76)	-7.446 (-0.43)	10.655 (0.82)	377.078*** (3.67)
Adj.R ² 平均値		0.25	0.52	0.28	0.13	0.51

観測数：5,844企業-年。表は、業種-年別に推定した係数の平均値を示しており、()内は係数平均値をその標準誤差で除して求めたt値である。***、**、*は、それぞれ両側1%、5%、10%水準で有意であることを示す。 INV_t ：t期末における製品および半製品・仕掛品。 $FS_{t,t+1}$ ：t期末の決算情報におけるt+1期の経営者予想売上高。 $k_t = (INV_t / FS_{t,t+1} + INV_{t-1} / FS_{t-1,t}) / 2$ 。 $PROD_t$ ：t期の製造原価報告書に計上された総製造費用。 S_t ：t期の売上高。 A_{t-1} ：t期首における総資産。 $1/A_{t-1}$ を除き、各変数は期首総資産でデフレートしている。

%程度に過ぎない。これらの結果から、異常製造費用と棚卸資産増大は予期したほど強い関係にないことが分かる。そのため、過剰生産による在庫積み増しが検出される程度は潜在的に弱くなっている可能性がある。異常製造費用と棚卸資産増大の関係が弱くなっている要因としては、 $ABPROD_i$ が在庫増大よりも売上値引き (Roychowdhury, 2006) と強く関係していること、または、棚卸資産の減損が同時に行われていることが考えられる³¹⁾。

本稿のモデルの推定結果は以上のものであるが、Roychowdhuryモデルと比較して、どの程度改善されたであろうか。両者を比べると、とくに棚卸資産について、本稿のモデルの方が係数推定値の有意性および説明力の点から安定性が高くなっている³²⁾。一方、製造費用については、両者間に大きな差はなく、本稿のモデルでt値および説明力が微増するに留まっている。

表4には、推計された異常棚卸資産および異常製造費用に関する記述統計量と相関係数が表示さ

れている。Panel Aのうち、とくに $ABINV_em$ と $ABINV_am$ の高い相関係数は、表3の推定結果で触れた $ABINV_em$ に対する $ABPROD_i$ の関係の弱さを反映している。Panel Bでは、推定された異常棚卸資産および異常製造費用の妥当性を確認するために、推定先の変数に対するそれぞれの絶対値比率を算出した。概ねの傾向として、 $|ABINV_em|$ および $|ABINV_am|$ は棚卸資産期末残高に対して平均15% (第3四分位で20%)程度の比率であり、 $|AB\Delta INV_Roy|$ の比率より5%ほど小さい。その標準偏差を比較すると、 $|ABINV_em|$ および $|ABINV_am|$ では $|AB\Delta INV_Roy|$ の半分の15%であり、推定上の変動がRoychowdhuryモデルよりも抑えられていることを示唆している。 $|ABPROD|$ の総製造費用に対する比率は平均21.5% (第3四分位で28.5%)、その標準偏差は18.4%であり、いずれも $|ABPROD_Roy|$ より若干小さくなっている。これらの結果から、異常棚卸資産および異常製造費用は妥当なレベルで推定されていると判断される。

表4 異常棚卸資産および異常製造費用に関する記述統計量と相関係数

Panel A : 記述統計量と相関係数

変数	平均値	標準偏差	最小値	中央値	最大値	相関係数				
						(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(1) $ABINV_em$	0.0001	0.0165	-0.1641	0.0005	0.1901	1.00				
(2) $ABPROD$	0.0001	0.1692	-0.9703	0.0125	0.6660	0.04	1.00			
(3) $ABINV_am$	0.0001	0.0163	-0.1603	0.0004	0.1847	0.88	-0.01	1.00		
(4) $AB\Delta INV_Roy$	0.0001	0.0162	-0.2130	0.0002	0.2262	0.57	0.04	0.55	1.00	
(5) $ABPROD_Roy$	0.0001	0.1687	-0.9772	0.0128	0.6499	0.03	0.83	-0.03	0.04	1.00

Panel B : 推定先の変数に対する絶対値比率

変数	平均値	標準偏差	第1四分位	中央値	第3四分位
$ ABINV_em / INV$	0.152	0.150	0.049	0.108	0.203
$ ABPROD / PROD$	0.215	0.184	0.083	0.170	0.285
$ ABINV_am / INV$	0.151	0.149	0.048	0.108	0.200
$ AB\Delta INV_Roy / INV$	0.201	0.300	0.057	0.128	0.244
$ ABPROD_Roy / PROD$	0.220	0.195	0.084	0.172	0.286

観測数: 5,844企業-年。 $ABINV_em$: 異常棚卸資産。 $ABPROD$: 異常製造費用。 $ABINV_am$: $ABPROD$ でコントロール済みの異常棚卸資産。 $AB\Delta INV_Roy$ および $ABPROD_Roy$: それぞれRoychowdhury (2006) の手法に基づく異常棚卸資産増加および異常製造費用。 INV : 製品および半製品・仕掛品。 $PROD$: 総製造費用。

5.2. 仮説の検証結果

5.2.1. 仮説H1の検証結果

前項の推定から算出された棚卸資産および製造費用の異常部分を用いて、損失回避型企業が棚卸資産を通じた実体的操作または会計的操作を行っているかを検証する。ここでは、仮説H1を検証するため、Roychowdhury（2006）に従い、次式をOLS推定する。

$$Y_t = c_0 + c_1 DSP_t + c_2 EBEI_t + c_3 SIZE_{t-1} + c_4 MTB_{t-1} + \varepsilon_t \quad (12)$$

ここで、被説明変数YはABINV_{em}、ABPROD、ABINV_{am}、ABΔINV_{Roy}およびABPROD_{Roy}のいずれかの値をとる。DSPは期首総資産でデフレートした当期純利益が0%以上1%以下のときに1、それ以外のときに0をとるダミー変数である。損失回避型企業で被説明変数が相対的に大きいならば、DSPの係数c₁は正に推定される。

Dechow et al.（1995）は、従来の発生項目推定モデルによって計算された異常発生項目が業績と正に相関する測定誤差を持つことを明らかにしている。そこで、業績の影響をコントロールするために、期首総資産でデフレートした特別損益前・税引後利益EBEIを説明変数に加える³³⁾。さらに、規模および成長性によるシステムティックな要因を、株式時価総額の自然対数であるSIZEと自己資本の時価・簿価比率MTBでコントロールする。EBEI、SIZEおよびMTBからは同一業種-年の平均値を控除する。

回帰結果は表5のとおりである。DSPの係数は、ABPRODの推定では正值であり、t値もやや高いが、両側10%水準で有意ではない。ABINV_{em}およびABINV_{am}の推定では、DSPの係数はそれぞれ正に推定されているが、それらの有意性は一段と低くなっている。これらの結果から、製造業における平均的な損失回避型企業では、会計的操作と実体的操作の両面において棚卸資産を報告利益管理に利用しているとはい

表5 回帰結果：仮説H1の検証

説明変数	ABINV _{emt}	ABPROD _t	ABINV _{amt}	ABΔINV _{Royt}	ABPROD _{Royt}
切片	0.0000 (0.18)	-0.0015 (-0.59)	0.0001 (0.25)	0.0002 (0.66)	-0.0013 (-0.50)
DSP _t	0.0004 (0.69)	0.0089 (1.61)	0.0003 (0.50)	-0.0002 (-0.34)	0.0086 (1.58)
EBEI _t	0.0386*** (3.91)	-0.3343*** (-4.11)	0.0426*** (4.37)	0.0255*** (2.77)	-0.3878*** (-4.81)
SIZE _{t-1}	-0.0001 (-0.60)	-0.0046*** (-2.87)	-0.0001 (-0.50)	-0.0001 (-0.65)	-0.0046*** (-2.95)
MTB _{t-1}	0.0001 (0.29)	-0.0044 (-1.58)	0.0001 (0.15)	0.0001 (0.38)	-0.0032 (-1.23)
Adj. R ²	0.004	0.009	0.005	0.002	0.010

観測数：5,844企業-年。()内はWhite(1980)の共分散推定に基づくt値である。***、**、*は、それぞれ両側1%、5%、10%水準で有意であることを示す。DSP：当期純利益/期首総資産が0%以上1%以下のときに1、それ以外のときに0をとるダミー変数。EBEI：特別損益前・税引後利益/期首総資産。SIZE：株式時価総額の自然対数。MTB：自己資本の時価・簿価比率。EBEI、SIZEおよびMTBからは同一業種-年における平均値を控除する。ABINV_{em}：異常棚卸資産。ABPROD：異常製造費用。ABINV_{am}：ABPRODでコントロール済みの異常棚卸資産。ABΔINV_{Roy}およびABPROD_{Roy}：それぞれRoychowdhury（2006）の手法に基づく異常棚卸資産増加および異常製造費用。

えない。このことは、Roychowdhury モデルを用いた場合でも同様であり、*ABPROD_Roy*の推定では、*ABPROD*の場合とほぼ同じ結果になっている。*ABΔINV_Roy*を推定した場合にも、*DSP*の係数は有意でなく、符号も負になっている。

5.2.2. 仮説H2およびH3の検証結果

以上のように(12)式の推定では、本稿およびRoychowdhuryの両手法において、損失回避型企業における製造費用と棚卸資産の異常な増大が検出されなかった。それでは、棚卸資産を通じた報告利益管理に係るコスト・ベネフィットを考慮した仮説H2およびH3はどうであろうか。これらの仮説を検証するために、(12)式を次のように拡張する³⁴⁾。

$$Y_t = c_0 + c_1 DSP_t + c_2 DLCM_t + c_3 DFIX_t + c_4 DLCM_t * DSP_t + c_5 DFIX_t * DSP_t + c_6 EB EI_t + c_7 SIZE_{t-1} + c_8 MTB_{t-1} + \varepsilon_t \quad (13)$$

ここで、*DLCM*は低価法を採用しているときに1、それ以外のために0をとるダミー変数である。*DFIX*は各年度の労務費・経費/総製造費用がサンプルの上位1/3のときに1、それ以外のために0をとるダミー変数である。会計的操作に関するH2においては、*ABINV_am*を被説明変数にしたときに係数*c₄*が正になると期待される。実体的操作に関するH3においては、*ABPROD*を被説明変数にしたときに係数*c₅*が正になると期待される。さらに、これらの検証の頑健性を高めるため、*ABINV_em*を被説明変数としたときにおいても、係数*c₄*および*c₅*がそれぞれ正に推定され、棚卸資

表6 回帰結果：仮説H2およびH3の検証

説明変数	<i>ABINV_em_t</i>	<i>ABPROD_t</i>	<i>ABINV_am_t</i>	<i>AB Δ INV_Roy_t</i>	<i>ABPROD_Roy_t</i>
切片	0.0003 (0.95)	0.0228*** (14.20)	0.0003 (1.19)	0.0005 (1.39)	0.0234*** (12.36)
<i>DSP_t</i>	0.0012 (0.96)	0.0005 (0.11)	0.0008 (0.73)	0.0008 (0.72)	0.0010 (0.20)
<i>DLCM_t</i>	-0.0009** (-2.05)	-0.0011 (-0.20)	-0.0009** (-2.14)	-0.0006 (-1.15)	-0.0035 (-0.77)
<i>DFIX_t</i>	-0.0001 (-0.48)	-0.0370*** (-15.27)	-0.0002 (-0.64)	-0.0004 (-0.66)	-0.0371*** (-14.19)
<i>DLCM_t*DSP_t</i>	0.0032*** (2.95)	-0.0057 (-0.48)	0.0031*** (3.00)	0.0018 (1.55)	-0.0072 (-0.75)
<i>DFIX_t*DSP_t</i>	-0.0018 (-1.25)	0.0154* (1.90)	-0.0015 (-1.09)	-0.0017 (-1.47)	0.0150* (1.77)
<i>EBEI_t</i>	0.0385*** (4.55)	-0.3516*** (-8.02)	0.0424*** (5.30)	0.0253*** (2.79)	-0.4065*** (-6.75)
<i>SIZE_{t-1}</i>	-0.0001 (-1.26)	-0.0051*** (-8.92)	-0.0001 (-0.95)	-0.0001 (-1.40)	-0.0050*** (-5.30)
<i>MTB_{t-1}</i>	0.0001 (0.30)	-0.0038* (-1.70)	0.0001 (0.17)	0.0001 (0.73)	-0.0027* (-1.65)
Adj. R ²	0.004	0.018	0.005	0.002	0.019

観測数：5,844企業-年。()内はWhite(1980)の共分散推定に基づくt値である。***、**、*は、それぞれ両側1%、5%、10%水準で有意であることを示す。*DLCM*：低価法を採用しているときに1、それ以外のために0をとるダミー変数。*DFIX*：各年度の労務費・経費/総製造費用がサンプルの上位1/3のときに1、それ以外のために0をとるダミー変数。他の変数については表5を参照。

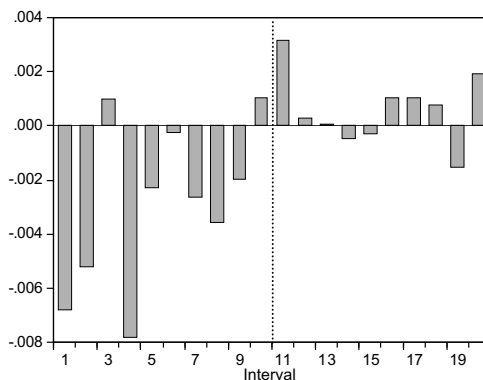
産全体としての異常な増大が観測されるかを確認したい。

回帰結果は表6のとおりである。まずH2について、*ABINV_am*の推定をみると、*DLCM*の係数は有意な負値であり、低価法採用企業で棚卸資産が保守的に評価されることと整合する。これに対して、*DLCM***DSP*の係数は有意な正値になっており、低価法を採用している損失回避型企業では棚卸資産が相対的に過大に評価されることを示唆している。この傾向は、*ABINV_em*の推定結果でも同様に観測され、当該企業の棚卸資産の過大計上が裏付けられる。なお、*ABINV_am*の推定においては、実体的操作に関連する*DFIX*およびその交差項に関する係数は有意ではない。これらの結果は、棚卸資産を通じた会計的操作と一致している。低価法採用企業では、損失を回避するために、評価損の過小な見積もりを通じた棚卸資産の過大計上が行われていることが明らかになった³⁵⁾。

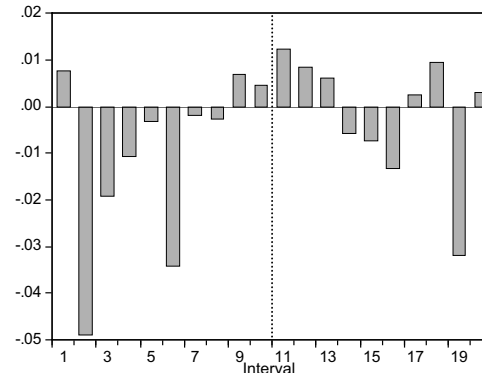
次にH3について、*ABPROD*の推定をみると、*DFIX*の係数は有意な負値であり、固定的な費用の割合が高い企業では異常製造費用が相対的に小さくなっている。これは、製造費用の異常部分が主として変動費によって構成されやすいことに起因していると考えられる。これに対して、*DFIX***DSP*の係数は有意な正値であり、固定的な費用の割合が高い損失回避型企業では追加的に異常製造費用が大きくなっている。これは一見して、過剰生産と整合する。しかしながら、*ABINV_em*の推定をみると、*DFIX***DSP*の係数は有意ではない。つまり、在庫増大は裏付けられないのである。これらの結果は、過剰生産というよりも、むしろ単位当たりの大きな限界利益を活用した、値引きによる売上操作を暗示していると解釈できる。すなわち、売上高対製造費用において売上高の割合が低下したために、製造費用が追

図3 利益区間ごとの異常棚卸資産および異常製造費用

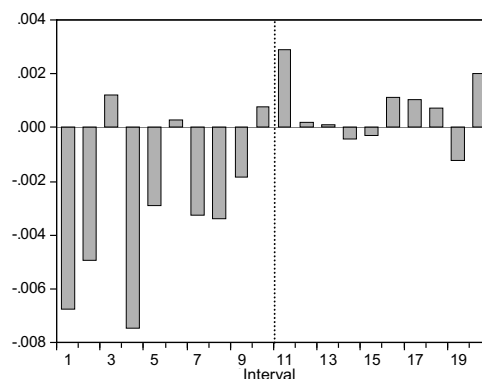
Panel A: *ABINV_em*



Panel B: *ABPROD*



Panel C: *ABINV_am*



図は、次の回帰式を推定した残差について、利益区間ごとの平均値を表示している。

$$Y_i = c_0 + c_1DLCM_i + c_2DFIX_i + c_3EBEI_i + c_4SIZE_{i-1} + c_5MTB_{i-1} + \varepsilon_i$$

ここで表示している利益区間は、当期純利益/期首総資産に基づく、-10%から+10%までの1%刻みの区間であり、Interval 11がゼロ利益の右側近傍区間（0%から1%）になっている。観測数および変数の定義は、表5および表6を参照。

加的に大きく観測され、同時に、製品が販売されたために、在庫が溜らなかったのかもしれない。なお、*ABPROD*の推定においては、会計的操作に関連する*DLCM*およびその交差項の係数は有意ではない。

以上の推定結果を視覚的に確認するために、図3では、利益区間ごとの異常棚卸資産および異常製造費用の平均値を図示している。ただしグラフは、Roychowdhury (2006) に倣い、経済的要因のコントロールを考慮して、(13)式から*DSP*に関する項を除いて計算された残差に基づいている。ゼロ利益の右側近傍区間はInterval 11で示されるが、*ABINV_em*、*ABPROD* および *ABINV_am* のいずれについても、この区間でそれぞれ値が最も大きくなっている。

総じて、製造業における損失回避型企業のうち、低価法採用企業では棚卸資産を利用した会計的操作が実施されていることが明らかになった。しかし、損失回避型企業が棚卸資産を利用した実体的操作を実施していることを示唆する証拠は得られなかった。これらの結果は、利益閾値（当期純利益/期首総資産）を0.5%としても頑健であった。

最後に、本稿のモデルと Roychowdhury モデ

ルを比較する。製造費用については、本稿のモデルの方がごく僅かに *t* 値が高くなる傾向にあるが、大きな差はみられない。一方、棚卸資産について、Roychowdhuryモデルでは会計的操作(*H2*)の検出に失敗しているが、本稿のモデルではその検出に成功している。

5.3. 追加検証

5.3.1. 変数の定義に関する追加検証

表5の分析では、先行研究と異なり、損失回避型企業における異常な製造費用の増大が観測されなかった。その要因を探るため、先行研究と同様に、*INV*を棚卸資産総額、*PROD*を売上原価 *COGS*と ΔINV の和と定義した上で分析する。表7には、この定義に従い再計算した結果が示されている。*DSP*の係数をみると、表5と異なり、本稿およびRoychowdhury (2006) のいずれの手法でも、損失回避型企業における製造費用の異常な増大が検出されている。このことから、先行研究と本稿の結果が異なる要因の1つに、変数の定義の違いがあると考えられる。この結果はまた、先行研究とは異なるサンプル選択基準が、本稿の結果に大きな影響を及ぼしていないことを示唆し

表7 変数の定義に関する追加検証の結果

説明変数	<i>ABINV_em_t</i>	<i>ABPROD_t</i>	<i>ABINV_am_t</i>	<i>AB Δ INV_Roy_t</i>	<i>ABPROD_Roy_t</i>	<i>ABCOGS_t</i>
切片	0.0000 (0.19)	-0.0019 (-1.61)	0.0001 (0.79)	0.0001 (0.70)	-0.0019* (-1.81)	-0.0018* (-1.85)
<i>DSP_t</i>	0.0001 (0.14)	0.0102*** (4.30)	-0.0003 (-0.51)	-0.0001 (-0.37)	0.0099*** (4.78)	0.0088*** (4.27)
<i>EBE_t</i>	0.0347*** (4.74)	-0.8025*** (-11.88)	0.0963*** (15.05)	0.0262*** (2.87)	-0.7781*** (-12.97)	-0.9514*** (-21.35)
<i>SIZE_{t-1}</i>	-0.0001 (-0.52)	-0.001** (-2.48)	-0.0000 (-0.21)	-0.0001 (-0.68)	-0.0009*** (-3.60)	-0.0010*** (-3.73)
<i>MTB_{t-1}</i>	0.0002 (0.27)	-0.0024* (-1.66)	0.0001 (0.26)	0.0000 (0.23)	-0.0017 (-1.18)	-0.0021* (-1.69)
<i>Adj. R²</i>	0.002	0.094	0.022	0.001	0.091	0.13

観測数：5,844企業-年。()内はWhite (1980) の共分散推定に基づく*t*値である。***、**、*は、それぞれ両側1%、5%、10%水準で有意であることを示す。*INV*：棚卸資産総額。*PROD* = 売上原価 *COGS*+ ΔINV 。*ABCOGS*：異常売上原価。他の変数については表5を参照。

ている。

以上の要因をさらに詳しく探るために、再定義された*PROD*の構成要素である売上原価*COGS*について分析する。ここで、異常な売上原価*ABCOGS*を次式の残差として推計する。

$$\frac{COGS_t}{A_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{S_t}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{1}{A_{t-1}} + \varepsilon_t \quad (14)$$

表7をみると、*ABΔINV_Roy*の推定における*DSP*の係数は有意ではない。損失回避型企业で過剰生産がなされているとすれば、この結果は*ABPROD_Roy*の増大と矛盾している。他方、*ABCOGS*の推定をみると、*DSP*の係数が有意に正であり、損失回避型企业における*ABPROD_Roy*の追加的な増大には、売上原価の増大が大きく寄与していることが分かる。もし過剰生産の効果が発現しているならば、売上原価は低下するはずであり、この結果は過剰生産による固定費配賦額低減効果とは一致しない。むしろ、値引きによる売上操作と整合的なものとなっている。したがって、先行研究の結果には、過剰生産と整合しない売上原価の増大が大きく影響している可能性があり、売上原価と棚卸資産増加の和として定義された製造費用が過剰生産の効果を適切に捉えているかについては慎重に検討されるべきであろう。これに対して、本稿では、製造原価報告書の総製造費用を変数として使用しているため、このような売上原価増大の影響が分析結果に混入している可能性は低く、より正確な分析がなされていると考えられる³⁶⁾。

5.3.2. 他の利益目標を用いた追加検証

企業の報告利益管理行動には、損失回避以外にも減益回避および経営者予想利益達成があることが知られている。ここでは、これらの利益目標を対象とした検証結果について報告する。

検証では、(13)式について、報告利益管理が疑わしい企業-年のダミー変数(*DSP*)を次のように定義した。すなわち、減益回避の検証では期首総資産でデフレートした当期純利益変化額が0%以上0.1%以下のとき、経営者予想利益達成の検証では、当期純利益と決算発表直近の経営者予想当期純利益との差異を期首総資産でデフレートした値が0%以上0.1%以下のとき、それぞれ1をとり、それ以外のときに0をとるダミー変数とした³⁷⁾。これらのダミー変数を用いて(13)式を推定した結果、*ABPROD*および*ABINV_am*を被説明変数としたとき、*DFIX*および*DLCM*の交差項はいずれの推定でも有意に推定されなかった。この結果は、0.1%から1.0%の範囲で、それぞれの利益閾値を0.1%刻みで変えながら分析した場合も同様であった。このように、減益回避および経営者予想利益達成の両者について、企業が実体的操作または会計的操作を実施している証拠は得られなかった。

本稿の分析結果をまとめると、棚卸資産を通じた実体的操作は損失回避、減益回避および経営者予想利益達成のいずれにおいても観察されなかったが、会計的操作については損失回避についてのみ観察された。この結果は、経営者が自社の予想利益を利益目標として最も重視していることを報告している須田・花枝(2008)と矛盾している。これに関する1つの解釈として、本稿の会計的操作に関する分析が、低価法採用企業に着目していることが考えられる。様々な利益水準が想定される減益回避型企业や予想利益達成型企业とは異なり、損失回避型企业では、低水準の業績に直面しているために低価評価損の見積もり幅が相対的に大きくなり、評価損が操作されやすいといえる。このことが、損失回避型企业の分析における棚卸資産の過大計上の検出につながったと推察される。

以上の解釈に基づけば、本稿の損失回避における結果が、ゼロに近い利益水準へと業績の悪化した企業に特有のものである可能性が指摘される。そこで、損失回避とはいえない赤字企業においても、本稿と同じ結果が観察されるか否かを確認する。そのために、(13)式のDSPを、ゼロの左側近傍の区間を表すダミー変数、すなわち、期首総資産でデフレートした当期純利益が-1%以上0%未満のときに1、それ以外のときに0をとるDSLで置き換えた分析を行った。その結果、いずれの被説明変数Yに対しても、交差項を含むDSLに関する項は有意に推定されなかった³⁸⁾。さらに、DSPとDSLの両方を同時に(13)式に組み込んだ場合、 $ABINV_em$ ないし $ABINB_am$ を被説明変数とするときには、 $DLCM * DSP$ の係数のみが有意な正值に推定され、 $ABPROD$ を被説明変数とするときには、 $DFIX * DSP$ の係数のみが有意な正值に推定された。この分析から、本稿の結果が、小さな正の利益を計上した損失回避型企業について、頑健であることが確認された。

6. むすび

本稿では、棚卸資産を通じた報告利益管理について、実体的操作と会計的操作の視点から分析した。分析の実施にあたり、棚卸資産と製造費用に関する推定方法を大幅に改良し、経営者の需要予想、および需要シフトをコントロールした上で、実体的操作と会計的操作を識別するモデルを提示した。分析の結果、製造業における損失回避型企業のうち、会計的操作のフレキシビリティが高いと予想される低価法採用企業では、棚卸資産を利用した会計的操作、すなわち評価損の過小見積もりが実施されていることを示唆する証拠を得た。しかしその一方で、損失回避型企業が棚卸資産を利用した実体的操作、すなわち過剰生産を実施し

ていることを示唆する証拠は得られなかった。むしろ製造費用と棚卸資産の関係は、過剰生産の下で期待されるよりも弱く、追加検証を含めた分析結果は値引きによる売上操作を暗示するものであった。さらに追加検証において、減益回避型および予想利益達成型の企業も分析したが、これらの企業が棚卸資産を利用した報告利益管理を実施している証拠は得られなかった。

以上の分析結果から、棚卸資産を通じた報告利益管理について、いくつかのことが指摘できる。第1に、棚卸資産について実体的操作よりも会計的操作に関する強い証拠が得られたことは、棚卸資産を利用した実体的操作に対する経営者の負担コストが相対的に高いことを示唆している。日本における製造企業の経営者は、過剰生産のように、キャッシュを犠牲にして無駄を作るような形式での実体的な報告利益管理には消極的であるかもしれない。あるいは、そうした無駄を許容しない生産システムが企業に導入されていることも考えられる。先行研究では、実体的操作の方が会計的操作よりも優先順位が高いとの解釈も示されているが、棚卸資産については、そのような関係が逆転している可能性がある。そうした場合、実体的操作の手法として、過剰生産の利用度は低く、一方で、合理化を達成する経費削減、キャッシュを生み出す売上操作や資産売却などが相対的に高い頻度で利用されることが予想される。

第2に、棚卸資産を利用した会計的操作についても、監査人や規制当局による厳しい監視があるため、経営者に高いコスト負担を課していることが示唆される。その証拠として、本稿の結果では、報告利益管理インセンティブが強く働いている損失回避型企業のうち、さらに会計的操作のフレキシビリティが相対的に大きい低価法採用企業のみでしか、そのような会計的操作が実施されていない。先述の過剰生産と合わせて考えると、報告利

益管理の実施手法の中で、棚卸資産の利用は他の代替的手法よりも優先順位が低くなっている可能性がある。

第3に、ディスクロージャー制度との関係において、低価法の全面適用が棚卸資産を通じた会計的操作に影響を与えると予想される。本稿では、会計的操作において低価法が利用されていることを示す結果が得られたが、わが国では、「棚卸資産の評価に関する会計基準」により、2009年3月期から低価法が全面適用となった。これにより、棚卸資産を利用した会計的操作のフレキシビリティが一層高まった可能性がある。しかし一方で、このような会計的操作のコストを高める効果を持つ、「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準」（いわゆる、J-SOX法）が同じ時期に適用開始となった。棚卸資産評価において、両基準導入の帰結がどのようなバランスでもたらされるかは、興味深い問題といえる。

最後に、本稿にはいくつかの課題が残されている。本稿では損失回避について棚卸資産を利用した会計的操作の証拠を得たが、先行研究とは異なり、損失回避型の実体的操作に関する証拠は得られていない。先行研究と異なる結果となった要因については、追加検証で示したとおり、Roychowdhury (2006) で提案された変数の定義に依存している可能性が高いと考えられる。それ以外の要因として、本稿では新規に導出した推定モデルを使用しているため、これらの新しいモデルが何らかの問題点を含んでいる可能性も否定できない。この点に関し、本稿の分析結果の解釈には注意が必要といえる。今後、モデルの頑健性に関する吟味を重ねるためにも、追試を繰り返す必要があるだろう。

分析の拡張については、棚卸資産を種類別（原材料、半製品・仕掛品、製品）に分析することが有益であると考え（Barnard and Noel, 1991;

Thomas and Zhang, 2002参照）。しかしながら、本稿のモデルは売上高ないし売上原価と製造費用の関係に強く依拠しているため、種類別分析に際しては、それぞれの種類に応じたモデルを導出することが求められる。その他の拡張として、業種別分析、本稿で取り上げていないインセンティブを対象とした分析が考えられる。とくに棚卸資産を利用した会計的操作に関しては、小売業などの非製造業を対象とした分析も興味深い。さらに、実体的操作は期中に、会計的操作は期末に実施されやすいことを考慮すれば、四半期データを用いた分析への展開も考えられよう。

《注》

- 1) ただし実際には、全ての固定費が製造原価になるわけではなく、そもそも固定費を直接的に観測することはできない。そのため、過剰生産による実体的操作の把握は、このように単純に解決する問題ではなく、以降、本稿で詳しく分析していく。
- 2) Ronen and Yaari (2008) では、会計的操作による報告利益管理を中心に、膨大な数の先行研究がサーベイされている。
- 3) 棚卸資産に関する詳細な証拠の提示は、Sloan (1996) を嚆矢とする発生項目アナマリー研究への貢献もあるだろう。Thomas and Zhag (2002)、榎本 (2003) および Chan et al. (2006) では、棚卸資産増加に関するヘッジ・ポートフォリオについて相対的に高い異常リターンが観測されている。しかし、なぜ棚卸資産増加が他の項目に比して高いリターンをもたらすのかは、今のところ具体的に明らかにされていない。
- 4) 実体的操作に関する考察は、岡部 (2008) に詳しい。
- 5) Gunny (2005) および Kim and Sohn (2008) では、実体的操作によって将来の収益性が低下すること、および資本コストが増加することがそれぞれ観測されている。
- 6) Zang (2007) は、実体的操作が会計的操作よりも先行して実施され、コスト一定の下で両者が代替的な関係にあることを実証的に示している。ただし、これらの操作には、特定の利益目標を達成する際にどちらか片方のみでは不十分であるという不確実性を伴うため、両者が補完的な関係になる可能性もある (Roychowdhury, 2006, p. 338)。
- 7) たとえば、「財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準」では、原則として、重要な事業拠点における棚卸資産勘定に至る業務プロセスを評価対象とするよう規定されている。

- 8) この背景には、ジャスト・イン・タイムやサプライ・チェーン・マネジメントの導入、あるいは、キャッシュ・フローを重視した経営への移行などがあると考えられる。
- 9) 会計的操作と実体的操作に共通するコストとして、利益高上げ効果をもたらす棚卸資産の過大計上が、一方では効率性指標の悪化につながり、投資家やアナリストによる評価を逆に低下させるおそれがあることも考えられる
- 10) Thomas and Zhang (2002) は、棚卸資産が極端に増加した企業群において、売上原価の増加(収益性の反転)が遅れて発現することを発見し、この結果が報告利益管理を暗示するものであると解釈している。太田・西澤(2008)は、法人税率引き上げ直前期に棚卸資産が増加し、税率引き下げ直前期に棚卸資産が減少するという証拠を得ている。國村(2008)は、トヨタグループを除く自動車メーカーが棚卸資産を利益平準化に用いていることを示唆する結果を得ている。
- 11) Thomas and Zhang(2002)は棚卸資産推定モデルを用いず、極端に棚卸資産が変化した上位十分位グループと下位十分位グループについて、棚卸資産や売上原価などの時系列変化を比較している。太田・西澤(2008)は、Marquardt and Wiedman(2004)などを参考に、当期末棚卸資産増加を当期売上高増加と前期末棚卸資産増加で説明する棚卸資産推定モデルを用いている。國村(2008)では、棚卸資産回転率の差異によって棚卸資産の異常な増加を捉えている。
- 12) Bernard and Noel(1991) およびJiambalvo et al.(1997)では、棚卸資産の期待外部分が将来の業績に関するシグナルになる可能性があることを示している。本稿では、そうした期待外部分を経営者の需要予想によってコントロールすることで、利益目標達成のための報告利益管理を正確に測定する。
- 13) Roychowdhury(2006, p. 352)では、損失回避型企業において棚卸資産が異常に増加していることを本文中で指摘しているのみであり、異常な製造費用との関係性についての分析には踏み込んでいない。
- 14) この結果は、製造業に特有の過剰生産というより、値引きを通じた売上操作に起因する売上原価率の上昇と総合的であるとみることが出来る。事実、Roychowdhury(2006)の文脈においては、売上操作と過剰生産とが明確に区別されていない。なお、Roychowdhury(2006)では、報告利益管理が疑わしい企業-年において、異常な製造費用が製造業で相対的に大きいことを示す結果も得られている。
- 15) 2009年3月期から全面適用される「棚卸資産の評価に関する会計基準」では、原則として評価損を売上原価ないし製造原価に計上することとしているが、臨時かつ多額の評価損については特別損失に計上することを求めている。
- 16) Dechow et al.(1998)は、利益とキャッシュ・フローの基本的な関係が把握できれば良いとの理由から、Bernard and Stober(1989)の棚卸資産モデルを単純化した上で彼女らのモデルに組み込んでいる。なお、導出過程の詳細については、Bernard and Stober(1989, Appendix)を参照されたい。ただし、本稿では、変数およびパラメータの表記をDechow et al.(1998)に合わせている。
- 17) $D_{i,t}$ については、(1)式より、 $D_{i,t} = INV_{i,t} - INV_{i,t-1} = INV_{i,t} - \gamma_1(1-\pi)E_{i,t-1}(S_i)$ となり、これを(3)式に代入する。
- 18) 過剰生産は、厳密には数量(生産量)の問題であるが、実際にそのような数量を観測することは不可能である。そのため、本稿では金額ベースで過剰生産を捉える。
- 19) ただし、会計的操作によるamの1円の増加が利益に1円の影響を与えるのに対し、実体的操作によるrmの1円の増加が利益にいくらの影響を与えるかについては、固定費を正確に把握できなければ、その判断は難しい。そのため、報告利益管理前の利益(pre-managed earnings)を対象とした分析については、実体的操作前の利益の推定が難しく、利益増加型および利益減少型のいずれの検証についても、本稿のリサーチ・デザインの適用には限界がある。
- 20) 本稿では、データ入手上の制約から、2000年度以降の単体決算情報を分析対象としている。このサンプル選択に関連する証拠として、Shuto(2009)では、2000年度以降に、単体情報よりも連結情報に対する報告利益管理が顕著になっていることが明らかされている。したがって、本稿の分析結果には、サンプル選択によるバイアスが含まれている可能性がある点に注意が必要である。
- 21) 本稿では、次期予想売上高に対する棚卸資産総額の比率が65%以下となるサンプルに限定しているが、この条件のみを外したサンプルを確認したところ、当該比率に関する度数分布が、65%までは連続した滑らかな分布になっていたのに対し、65%を超えると11企業-年のデータが不連続に散らばっていた。そこで、推定の精度を高めるため、これらの11企業-年については外れ値とみなし、サンプルから除外することとした。
- 22) Burgstahler and Dichev(1997)では、ゼロ利益の近傍における利益増加型の報告利益管理の存在を裏付ける結果が報告されている。すなわち、小さな負の利益を計上した企業数よりも小さな正の利益を計上した企業数の方が遥かに多く、利益分布においてゼロ利益を境に大きな不連続が観測されている。
- 23) ゼロ利益の右側第1区間の標準化差異は11.82であり、片側0.01%水準で有意であった。なお、Burgstahler and Dichev(1997, p. 103)によれば、標準化差異は次のように計算される。総観測数をN、区間iの相対度数を p_i とすると、スムーズな確率分布においては、区間iの期待観測数が近似的に $N(p_{i-1} + p_{i+1})/2$ となり、区間iにおける期待観測数と実際観測数との差異の分散が近似的に $Np_i(1-p_i) + 0.25N(p_{i-1} + p_{i+1})(1-p_{i-1}-p_{i+1})$ となる。この推定された分散から得られる標準偏差によって、期待観測数と実際観測数の差異を除いた値が、標準化差異となる。分布がスムーズであるという帰無仮説の下で、標準化差異は平均0、標準偏差1の正規分布に近似的に従う。
- 24) 期首総資産に対する当期純利益の閾値を0.5%とした分析も行ったが、主要な結果は閾値1.0%の場合と同様であった。
- 25) 業種分けは日経中分類に基づく。

- 26) 長期平均では在庫圧縮動向を捉えにくく、また、1期のみでは報告利益管理による歪みの影響を受けやすいため、パラメータ k を2期平均で計測する。ただし、1期あるいは3期平均で計測しても、結果はほぼ同様であった。
- 27) (7)式の代わりに、棚卸資産の適正水準 $k_{t-1}FS_{t+1}$ に関する項を移項せず、(4)式の形式どおりに推定すると、需要シフト $k_{t-1}(S_t - FS_{t-1})$ および前期末差異 $INV_{t-1} - k_{t-2}FS_{t-1}$ に関する項の係数が、両者とも有意に推定されないという結果になった。同時に、棚卸資産の適正水準に関する項の係数は0.93となり、理論モデル上の係数の値である1とは若干異なる推定値となった。(8)式については、さらに、理論モデルの(5)式で期首棚卸資産の係数が-1と導かれていることから、期首棚卸資産の項についても移項することとした。なお、(5)式を形式どおりに推定する場合には、棚卸資産の適正水準と期首残高がともに推定式の説明変数となるが、両変数の相関係数が0.92と極めて高いことから、重大な多重共線性の問題が引き起こされる危険性がある。
- 28) (4)式で売上高がランダムウォークに従い、かつ、 γ_3 がゼロである（無視し得るほど小さい）と仮定すると、 $E_t(S_{t+1}) = S_t$ および $\gamma_3 = 0$ から次式を得る。

$$\Delta INV_t = \gamma_1(1 - \gamma_2)(1 - \pi)\Delta S_t + \gamma_1\gamma_2(1 - \pi)\Delta S_{t-1} + em_t$$
 次に、 $PROD_t = (1 - \pi)S_t + \Delta INV_t$ に上式を代入すれば、(5)式の導出と同様にして次式を得る。

$$PROD_t = (1 - \pi)S_t + \gamma_1(1 - \gamma_2)(1 - \pi)\Delta S_t + \gamma_1\gamma_2(1 - \pi)\Delta S_{t-1} + rm_t$$
- 29) 前期末差異 $INV_{t-1} - k_{t-2}FS_{t-1}$ と異常製造費用 $ABPROD_t$ との相関係数は0.001よりも小さい。
- 30) $ABPROD$ は過剰生産による変動費の異常な増大を捉えるが、棚卸資産に固定費が含まれることを考慮すれば、ここで推定された $ABPROD$ の係数はかなり小さいものといえる。
- 31) 棚卸資産の減損による評価損の計上は、過剰生産による利益高上げ効果を相殺するため、合理的な報告利益管理行動と矛盾する。このケースはむしろ、報告利益管理とは別の要因によって過剰生産となり、それに伴う過剰在庫に対して企業が適切に反応する場合であると考えられる。
- 32) ただし、説明力については、一般的にレベル・モデルの方が差分モデルよりも高くなることが知られている。
- 33) (12)式の代替的な定式化として、 DSP を被説明変数とし、 Y を説明変数とするモデルが考えられる。確かに、このモデルによれば、説明変数で代理される企業の特性ないしインセンティブが利益目標の達成に及ぼす影響の解釈が容易になるかもしれない。しかし、本稿の分析では、経済的要因がもたらす Y の測定誤差をコントロールする必要性があることから、逆回帰の形式をとっている。
- 34) (12)式および(13)式に業種ダミーを追加した分析も実施した。係数の推定結果は業種ダミーを追加しない場合と概ね同様であったが、自由度調整済み決定係数は業種ダミーを追加することによって低下した。
- 35) 会計的操作の代理変数($ABINV_am$)には、回帰式でコントロールした $ABPROD$ 以外の実体的操作の影響が混入し

- ている可能性がある。たとえば、押し込み販売や値引き販売などの売上操作によって売上高が総額として増大する一方、製品が販売されたために棚卸資産期末残高が小さくなれば、 $ABINV_am$ は過小に推定されてしまう。そのようなケースにおいて利益増加型の会計的操作を $ABINV_am$ で捉える場合には、棚卸資産の過大計上に関する結果が保守的になる可能性があり、結果の解釈に注意が必要といえる。
- 36) ただし、先行研究と本稿の結果の違いが、変数の定義の相違のみに起因するか否かは慎重に判断すべきであろう。
- 37) 期首総資産でデフレートした当期純利益変化額、および、当期純利益と経営者予想当期純利益との差異（経営者予想誤差）について、0.1%刻みで区切った度数分布図を確認したところ、いずれもゼロの左側第1区間から右側第1区間にかけて大きな不連続性が観測された。この不連続性をBurgstahler and Dichev(1997, p. 103)の方法で検定すると、当期純利益変化額および経営者予想誤差について、ゼロの左側(右側)第1区間の標準化差異は、それぞれ-2.86(2.44)および-3.00(6.50)であり、いずれも片側1%水準で有意であった。
- 38) (12)式についても、同様の分析を実施したが、 DSL (DSL と DSP を同時に組み込んだ場合は両変数)の係数は有意に推定されなかった。

《参考文献》

- Baber, W. R., Fairfield, P. M., Haggard, J.A., 1991. The effect of concern about reported income on discretionary spending decisions: The case of research and development. *The Accounting Review* 66, 818-829.
- Bartov, E., 1993. The timing of asset sales and earnings manipulation. *The Accounting Review* 68, 840-855.
- Beneish, M.D., 1997. Detecting GAAP violation: Implications of assessing earnings management among firms with extreme financial performance. *Journal of Accounting and Public Policy* 16, 271-309.
- Bernard, V., Noel, J., 1991. Do inventory disclosures predict sales and earnings? *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 6, 145-181.
- Bernard, V. L., Stober, T.L., 1989. The nature and amount of information in cash flows and accruals. *The Accounting Review* 64, 624-652.
- Burgstahler, D., Dichev, I., 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics* 24, 99-126.
- Bushee, B., 1998. The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior. *The Accounting Review* 73, 305-333.
- Chan, K., Chan, L.K.C., Jegadeesh, N., Lakonishok, J., 2006. Earnings quality and stock returns. *Journal of Business* 79, 1041-1082.
- Cohen, D. A., Dey, A., Lys, T.Z., 2008. Real and accrual-based

- earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review* 83, 757-787.
- Dechow, P. M., Kothari, S.P., Watts, R. L., 1998. The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics* 25, 133-168.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., 1991. Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics* 14, 51-89.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., Sweeney, A. P., 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70, 193-225.
- DeFond, M. L., Jiambalvo, J., 1994. Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17, 145-166.
- 榎本正博, 2003. 「裁量的会計発生高と将来株式リターンの関連について—運転資本会計発生高を中心とした分析—」『静岡大学経済研究』第7巻第3号, 145-168.
- Ewert, R., Wagenhofer, A., 2005. Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review* 80, 1101-1124.
- Graham, J.R., Harvey, C.R., Rajgopal, S., 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40, 3-73.
- Gunny, K., 2005. What are the consequences of real earnings management? Working Paper, University of Colorado.
- Herrmann, D., Inoue, T., Thomas, W.B., 2003. The sales of assets to manage earnings in Japan. *Journal of Accounting Research* 41, 89-108.
- Jiambalvo, J., Noreen, E., Shevlin, T., 1997. Incremental information content of the change in the percent of production added to inventory. *Contemporary Accounting Research* 14, 69-97.
- Jones, J. J., 1991. Earnings management during import relief investigation. *Journal of Accounting Research* 29, 193-228.
- Kim, J.-B., Sohn, B.C., 2008. Real versus accrual-based earnings management and implied costs of equity capital. Working Paper, Concordia University.
- Kothari, S. P., Leone, A.J., Walsey, C.E., 2005. Performance matched discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics* 39, 163-197.
- 國村道雄, 2008. 「わが国自動車産業における利益平準化：在庫回転期間とジャスト・イン・タイム」『産業経理』第68巻第3号, 38-54.
- Marquardt, C. A., Wiedman, C.W., 2004. How are earnings managed? An examination of specific accruals. *Contemporary Accounting Research* 21, 461-491.
- McNichols, M. F., 2000. Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy* 19, 313-345.
- McNichols, M., Wilson, G.P., 1988. Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research* 26 (Supplement), 1-31.
- 岡部孝好, 2008. 「公表利益を歪める実体的裁量行動の識別と検出」『会計』第174巻第6号, 1-12.
- 太田浩司・西澤賢治, 2008. 「法人税率変更と企業の利益調整行動」『現代ディスクロージャー研究』第8号, 43-57.
- Ronen, J., Yaari, V., 2008. *Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*. Springer, New York, NY.
- Roychowdhury, S., 2006. Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics* 42, 335-370.
- 首藤昭信, 2000. 「日本企業の利益調整行動」『産業経理』第60巻第1号, 128-139.
- Shuto, A., 2009. Earnings management to exceed the threshold: A comparative analysis of consolidated and parent-only earnings. *Journal of International Financial Management and Accounting* 20, 199-239.
- Sloan, R. G., 1996. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review* 71, 289-315.
- Subramanyam, K.R., 1996. The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics* 22, 249-281.
- 須田一幸・花枝英樹, 2008. 「日本企業の財務報告—サーベイ調査による分析—」『証券アナリストジャーナル』第46巻第5号, 51-69.
- Suda, K., Shuto, A., 2007. Earnings management to meet earnings benchmarks: Evidence from Japan. Focus on Finance and Accounting Research (edited by M.H. Neelan), Nova Science Publishers Inc., 67-85.
- Thomas, J. K., Zhang, H., 2002. Inventory changes and future returns. *Review of Accounting Studies* 7, 163-187.
- White, H., 1980. A heteroscedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroscedasticity. *Econometrica* 48, 817-838.
- 山口朋泰, 2009. 「利益ベンチマークの達成と実体的裁量行動」『研究年報経済学』第69巻第4号, 133-154.
- Zang, A.Y., 2007. Evidence on the tradeoff between real manipulation and accrual manipulation. Working Paper, University of Rochester.

「棚卸資産を通じた報告利益管理 —実体的操作と会計的操作の識別— に関するディスカッション*

Discussion of “Earnings Management Using Inventory: Distinction between Real and Accounting Manipulation”

首 藤 昭 信(神戸大学 准教授)
Akinobu Shuto, Kobe University

要 約

田澤 (2010) は、日本企業の損失回避の利益調整行動を分析対象として、棚卸資産に関する裁量行動の有無を検証した。分析の特徴は、棚卸資産に関する会計的裁量行動と実体的裁量行動を識別するモデルを提示したことにある。分析を行った結果、(1) 製造業の低価法採用企業では、損失回避を目的とした会計的裁量行動が確認される、(2) 損失回避を目的とした実体的裁量行動は確認されない、ということを示している。本論文が提示したモデルは、単一の会計項目について両裁量行動を識別するという新規性の高いモデルであり、論文の貢献が認められる。その一方で、実体的裁量行動が検出されなかったという解釈には、モデルの有効性を考慮した場合、慎重になる必要があることを指摘した。

Summary

Tazawa (2010) examines the earnings management behaviors through inventory item. One of the features of his paper is to present the empirical model distinguishing accounting earnings management from real earnings management. He finds that (1) firms adopting LCM (lower of cost or market) conduct accounting earnings management to avoid losses by using inventory item, and (2) firms do not engage in real earnings management on inventory to avoid losses. The paper has clear contribution in that it presents the unique model to capture earnings management behaviors. However, we should carefully interpret the results since we cannot deny the possibility that the model used in the paper has the estimation error.

1. 田澤 (2010) の概要

経営者の会計的裁量行動に注目する研究は、米国を中心に1970年代から行われ、Watts and Zimmerman (1986) で提示された実証会計理論 (positive accounting theory) で研究体系が確立された。現在の会計学研究においても、利益調整 (earnings management) は、最も重要な研究主題の1つとなっている¹⁾。

利益調整研究の展開を概観する際には、利益調

整の①動機と②測定という、2つの分析視点から考察することができる (首藤, 2010)。実証会計理論では、経営者の会計行動を説明することを目的として、なぜ経営者は特定の会計手続き選択を嗜好するのか、ということを経験の主眼としていた。そのため、現在までに様々な利益調整の動機が解明されている。

多くの研究では、企業が締結する契約に注目し、エイジェンシー理論にもとづいて経営者の利益調整インセンティブを特定してきた。経営者報酬、

* 連絡住所：首藤昭信 〒657-8501 神戸市灘区六甲台町2-1 神戸大学経済経営研究所

債務契約、政治過程および経営者交代といった要因が、利益調整の動機となることが分かっている。また新規株式公開や公募増資といった株価形成を意識した利益調整も検出されている。さらに最近では、減益回避、損失回避および利益予想値を達成するといった、特定の利益目標値をベンチマーク（利益ベンチマーク）とした利益調整行動も確認されている。契約や株式市場といった会計情報が活用されている環境は、利益調整インセンティブを創出する要因となっているのである。

また、経営者の利益調整行動を測定することは、動機の解明とともに、利益調整研究の重要な課題の1つであった。初期の研究では、経営者の個別の会計手続き選択に注目して利益調整行動を特定していたが、現在の研究は、裁量的発生高を利用して経営者の裁量的会計行動を包括的に把握している。また近年の大きな展開として、Roychowdhury (2006) が提示したモデルにもとづいて、経営者の実体的裁量行動を測定しようとする動きがある。

ここでいう実体的裁量行動とは、研究開発費の削減、固定資産の売却、過剰生産または売上操作といった企業活動自体を変更することで、報告利益を操作する方法である。Roychowdhury (2006) は、裁量的発生高の推定と同じような方法を利用して、経営実体行動に関する裁量部分を測定することに成功した。Roychowdhury (2006) の手法を用いた研究は、会計的裁量行動に関する研究ほど多くはないが、今後の展開が期待される研究領域である。

田澤 (2010) は、日本企業をサンプルとして、利益ベンチマークの達成を目的とした利益調整を検証している。分析の特徴は、棚卸資産という個別の会計項目に注目し、裁量的会計行動と実体的裁量行動の両方を検証している点にある。上記の利益調整研究の展開を踏まえた場合、最新の研究

課題を扱った論文であることが理解できるであろう。以下の第2節では、田澤 (2010) の特徴と貢献を明確にする。第3節では、論文の限界点について議論する。最後の第4節において要約を行い、今後の研究の展開を考察する。

2. 田澤 (2010) の特徴と貢献

田澤 (2010) では、損失回避の利益調整を行った疑いが高い企業を識別し、そのような企業の利益調整の方法を調査している。具体的には、棚卸資産を利用した利益調整に注目し、独自の推定モデルを用いて、棚卸資産に関する会計的裁量行動と実体的裁量行動の影響を識別することを試みている。分析を行った結果、(1) 製造業の低価法採用企業では、損失回避を目的とした会計的裁量行動が確認される、(2) 損失回避を目的とした実体的裁量行動は確認されない、ということ明らかにしている。

本論文の最大の特徴は、棚卸資産という特定の会計項目について、会計的裁量行動と実体的裁量行動を識別する推定モデルを提示したことにある。棚卸資産に関する理論モデルを展開することによって、棚卸資産と製造費用の期待値を推定するモデルを設定し、会計的裁量行動と実体的裁量行動の影響部分を数量的に把握している。裁量的発生高を推定するジョーンズ・モデルや Roychowdhury (2006) と同じように、期待値の推定モデルの残差を裁量部分として特定している。

すでに述べたとおり、実体的裁量行動を識別する研究は、Roychowdhury (2006) の貢献により大きな進展を見せたが、個別の会計項目について両裁量行動を同時に把握しようとする試みは、いまだ行われていない。利益調整行動の測定に関する新しい手法が提示されたことになり、大きな

貢献と言えるであろう。

また、個別の会計項目について両裁量行動を同時に把握したことは、利益調整コストを勘案する際に有益となる。会計的裁量行動と実体的裁量行動について、どちらの利益調整コストが高いのか、言い換えれば、経営者はどちらの方法をより弾力的に利用しているのか、ということは利益調整研究の今後の重要なテーマといえる。しかしながら実際は、すべての要因をコントロールした上で、そのような識別を行うことは非常に困難である。なぜなら、会計的裁量行動の中でも利益調整コストが高い項目と低い項目が存在しており、同様の問題を含む実体的裁量行動と単純に比較することができないためである。現在の研究では、Graham et al. (2005) や須田・花枝 (2008) といったアンケート調査の結果にもとづいて議論しているのが現状である。

本論文が提示したモデルを利用すれば、棚卸資産という限られた項目ではあるが、そのような比較を行うことができる。実際に、田澤 (2010, p.40) では、「棚卸資産について実体的操作よりも会計的操作に関する強い証拠が得られた」と結論付けている。これは日米を通じたアンケートの調査結果で得られている、実体的裁量行動のほうが経営者により選好される、という結果と対照的であり、興味深い発見事項となっている。

また棚卸資産という個別の会計項目を分析している点も注目に値する。利益調整研究では、前節で確認したように、経営者の会計的裁量行動を包括的に把握することに分析の焦点をあててきた。棚卸資産のような個別の会計発生高に注目することは、一見すれば研究の後退のように感じるが、裁量行動の具体的な項目を理解するという意味において、重要な意義を有する (McNichols, 2000)。利益調整研究の進展に応じて、経営者が利益調整を実施していることは明らかになってきたが、具

体的にどの項目を利用して利益調整を行っているのかが、近年の研究では課題となっているのである。もちろんどのような会計項目に注目するかは重要なポイントになるが、棚卸資産は、わが国でも利益調整の重要な手段になっていることが明らかになっており、注目に値する会計項目であると思われる。

最後に、本論文では、推定モデルの提示に際して、直感的な変数選択ではなく、理論モデルに依拠した展開を行っている。これにより、後続の研究が、理論モデルと実証の両面から展開をすることが可能となっている。検証可能性という点において高く評価できるであろう。

3. 田澤 (2010) の論点

上記のような貢献を有する論文であるが、調査結果の解釈にあたり、いくつかの注意すべき点があるように思われる。最大の論点は、田澤 (2010, p.40) における「損失回避型企業が棚卸資産を利用した実体的操作、すなわち過剰生産を実施していることを示唆する証拠は得られなかった」という結論である。

田澤 (2010) では、実体的裁量行動の検証にあたり、損失回避の利益調整を分析対象としている。同様の検証は、Roychowdhury (2006) でも行われているが、彼が利益ベンチマークの利益調整に注目した默示的な理由は、利益調整インセンティブが極めて大きい状況を設定することにあつたと思われる。損失回避の利益調整の存在は、すでに先行研究において確認されているため、その方法である実体的裁量行動の有無のみに分析の焦点を絞ることができる。さらには、利益調整インセンティブが大きな状況下で、自分が提示した新しいモデルの有効性を検証する、という意味合いも有していたと考えられる。

田澤（2010）もまた同様の仮定を置いていると考えられる。しかしRoychowdhury(2006)は、利益ベンチマーク達成の利益調整のために、実体的裁量行動が利用されている証拠を提示したのに対して、田澤（2010）ではそれを示す結果が得られていない。この結果の解釈には注意が必要であろう。なぜなら利益調整インセンティブが大きな状況下で、裁量行動を支持する結果が得られなかった場合、裁量行動を識別するモデルに問題がある可能性を否定できないためである。

つまり、実体的裁量行動が行われていないのか、もしくはその検出モデルに問題があるのか、ということについて我々は正確な解答を知ることができない。特に本論文では、裁量行動を識別する新しいモデルを提示しているため、モデルの妥当性については未知の部分が多く、十分な信頼性は得られていない。本論文も、この点を限界点として認識しているが、我々も解釈にあたり改めて留意する必要がある。

その他のマイナーなポイントとしては、以下のような点が指摘できる。第1に、本論文では、利益ベンチマークに関する利益増加型の利益調整を分析対象としているが、利益平準化やビッグ・バスの可能性を検討することも重要である。利益平準化行動を前提とした場合、ベンチマークをわずかに上回る企業群には、利益増加型と利益減少型の利益調整を行った企業が混在している可能性がある。また、わが国の損失計上とビッグ・バスは密接な関係があるため、実体的裁量行動がビッグ・バスに利用されている可能性を検討することも興味深い。

第2に、個別財務諸表データの分析に加えて、連結財務諸表データを用いた分析も行う必要がある。本論文では、データの入手可能性の問題から分析を断念した旨が記述されているが、2000年以降は、個別利益を目標値とした利益調整インセ

ンティブが減少しているという結果も報告されている。本研究の分析デザインでは、利益調整インセンティブが小さな状況を識別している可能性があり、その点も併せて注意する必要がある。

4. 要約と今後の展開

田澤（2010）では、損失回避の利益調整を分析対象として、棚卸資産に関する経営者の利益調整行動が検証されていた。棚卸資産という個別の会計項目に注目して、その実体的裁量部分と会計的裁量部分を同時に抽出するモデルを用いた検証が行われた。その結果、概して、実体的裁量行動よりも会計的裁量行動が支配的であるという結論が提示されている。

会計項目と実体活動の両裁量行動を識別するモデルを提示したことは、Roychowdhury（2006）などの先行研究に対する本論文の新規性として高く評価されるものの、実体的裁量行動が見られないという本論文の結論には、慎重な解釈が必要であることを指摘した。

今後の展開としては、田澤（2010）で提示された裁量行動を識別するモデルの有効性を検証するために、棚卸資産を利用した利益調整行動が極めて大きくなるような状況を設定して、モデルの有効性を再検証してみても良いかもしれない。

《注》

- 1) ここで言う利益調整とはearnings managementの訳語であるが、田澤（2010）で使用されている「報告利益管理」と同義である。この他にも、利益マネジメントや利益数値制御といった訳語が当てられることもある。

《参考文献》

- Graham, J.R., Harvey, C.R., Rajgopal, S., 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of*

- Accounting and Economics 40, 3-73.
- McNichols, M. F., 2000. Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy* 19, 313-345.
- Roychowdhury, S., 2006. Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics* 42, 335-370.
- 首藤昭信, 2010. 『日本企業の利益調整—理論と実証—』, 中央経済社.
- 須田一幸・花枝英樹, 2008. 「日本企業の財務報告—サーベイ調査による分析—」『証券アナリストジャーナル』第46巻第5号, 51-69.
- 田澤宗裕, 2010. 「棚卸資産を通じた報告利益管理—実体的操作と会計的操作の識別—」『現代ディスクロージャー研究』第10号, 21-44.
- Watts, R. L., Zimmerman, J. L., 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall (須田一幸訳, 1991. 『実証理論としての会計学』白桃書房.).

ディスクロージャー研究学会 第10回年次大会プログラム

主催校 一橋大学
大会準備委員長 伊藤邦雄（一橋大学）
大会準備委員 中野 誠（一橋大学） 加賀谷哲之（一橋大学） 野間幹晴（一橋大学）
開催日 2008年10月8日（土曜日）
開催場所 一橋大学 国立東キャンパスマーキュリータワー

I. 開会挨拶 10：00 マーキュリータワー2階3203室

- 挨拶 柴健次会長

II. 自由論題セッション 10：10～12：20（報告30分、討論10分）

第1会場（マーキュリータワー2階3201室）

司会：薄井彰氏（早稲田大学）

- 第1報告：10：10～10：50 鈴木健嗣氏（東京理科大学）・奥田真也氏（大阪学院大学）
「監査法人の名声が企業価値に及ぼす影響」
- 第2報告：10：55～11：35 三好祐輔氏（佐賀大学）
「相場操縦および風説流布の株価に与える影響について」
- 第3報告：11：40～12：20 川島健司氏（法政大学）
「減損会計における日本企業の時価測定」

第2会場（マーキュリータワー2階3202室）

司会：中野誠氏（一橋大学）

- 第1報告：10：10～10：50 竹原均氏（早稲田大学）
「会計数値の時系列特性とモンテカルロ・シミュレーションの応用」
- 第2報告：10：55～11：35 円谷昭一氏（埼玉大学）
「経営者業績予想の作成過程の解明」

III. 休憩・理事会 12：20～13：30

- 理事会（12：25～13：25） マーキュリータワー4階コンファレンスルーム

IV. 会員総会 13：30～14：40 マーキュリータワー2階3201室

- 司会：伊藤邦雄準備委員長
- 会長選挙及び理事選挙

V. 統一論題セッション 15:00~17:40 マーキュリータワー2階3201室

テーマ:「会計コンバージェンスとディスクロージャー制度の変容」

司会:中條祐介氏(横浜市立大学)

●第1報告:15:00~15:30 多賀谷充氏(青山学院大学)

「会計制度改革とディスクロージャー」

●第2報告:15:30~16:00 野間幹晴氏(一橋大学)

「株式市場とディスクロージャー」

●第3報告:16:00~16:30 首藤昭信氏(神戸大学)

「債務契約とディスクロージャー」

休憩:16:30~16:40 統一論題討論:16:40~17:40

VI. 懇親会 18:00~19:30 一橋大学 佐野書院

第3回 2009年現代ディスクロージャー研究カンファレンス

主催 ディスクロージャー研究学会
開催日 2009年5月30日（土曜日）
開催場所 名古屋国際センター（3階第2研修室）

I. 開会挨拶 13:00~13:10

柴健次会長

II. 研究カンファレンス 13:10~16:30

司会：坂上 学氏（法政大学）

●第1報告（13:10~14:15）報告40分、討論25分

「棚卸資産を通じた報告利益管理—実体的操作と会計的操作の識別—」

報告者：田澤宗裕氏（名城大学）

コメンテータ：首藤昭信氏（神戸大学）

●第2報告（14:20~15:25）報告40分、討論25分

「会計的裁量行動、実体的裁量行動と内部統制報告制度の分析」

報告者：中島真澄氏（福島学院大学、コンバース大学）

コメンテータ：木村史彦氏（東北大学）

●第3報告（15:30~16:35）報告40分、討論25分

「会計研究の危機と日本の会計学界」

報告者：太田康広氏（慶應義塾大学）

コメンテータ：中野 誠氏（一橋大学）

III. 閉会挨拶 16:40

吉田和生編集委員長

Editor's Note

多くの関係者・会員皆様のご協力のおかげで、ここに『現代ディスクロージャー研究』第10号をお届けすることになりました。一昨年11月の理事会において、本学会誌の編集を担当する役職をお受けして以来、慣れない業務に当初、翻弄されていましたが、最初の出版を終えることができ本当に安堵しています。

本学会誌の編集にあたっては、薄井彰前委員長から引き継いだメンバーに5名の新委員を追加して編集委員会を編成して、その業務を開始しました。この10号については、次頁（編集データ）に示されるように6本の応募が寄せられ、厳正な審査の結果、2本が採択されました。ひとつはわが国の会計学の研究状況を鋭く分析し、今後の改善案を提示した貴重な論文で、もうひとつは最近、ひろがりつつある実体的な報告利益管理をとりあげた先駆的な論文であります。いずれも、昨年5月に名古屋国際センターで開催された第3回現代ディスクロージャー研究カンファレンスの報告論文であり、討論者のコメント及び査読意見を含めて十分に検討され、修正を重ねて完成されたものです。

本学会誌は創刊当時からレフェリー制を導入しており、第1号から第10号までに掲載されたものは、論文35本、ディスカッション5本、実務展望3本、そして、研究ノート6本となっています。論文セッションの採択率は、多少変動はありますが、平均で56%となっています。数的には多くありませんが、ディスクロージャーに関連する分野における学術的なコミュニケーションの場を提供してきました。そして、今後も、この分野の研究の発展に、本学会誌が役立てられることを心より願っております。

最後になりますが、奥村・坂上両副委員長をはじめ編集委員の方々には、業務の様々な局面において多大なご協力とご支援をいただきました。また、査読委員の方々には、厳しい時間的制約の下で査読を担当していただきました。併せて感謝申し上げます。

編集委員長
吉田和生

編集データ

『現代ディスクロージャー研究』第10号の編集状況は次の通りである。すべての原稿は、編集委員会が採否を決定した。論文セッションの原稿は、複数の匿名査読委員によってレビューされている。討論セッションの原稿はレビュープロセスを実施していない。

論文セッション

受付数 6

うち、

受理数（採択率） 2 (33%)

条件付採録決定・未受理数 1

討論セッション

受付数 2

受理数 2

編集委員会

謝 辞

査読委員の長期にわたる真摯なレビューがなければ、学会誌の品質はけっして確保できませんでした。現代ディスクロージャー研究編集委員会は、ここに記して、第10号の査読委員の皆様へ感謝の意を表します。謹んで御礼申し上げます。なお、査読プロセス中の査読委員につきましては、採録決定まで掲載を差し控えさせていただきます。

浅野 信博	大阪市立大学
石川 博行	大阪市立大学
榎本 正博	東北大学
音川 和久	神戸大学
木村 史彦	東北大学
首藤 昭信	神戸大学
鈴木 健嗣	東京理科大学
竹原 均	早稲田大学
中條 祐介	横浜市立大学
中野 誠	一橋大学

(敬称略、五十音順)

編集委員会

『現代ディスクロージャー研究』投稿規程

ディスクロージャー研究学会編集委員会

1. 投稿資格

- (1) 本学会の会員、入会申込者
- (2) 共同執筆の場合には、執筆者のうち少なくとも1人が本学会の会員とします。

2. 論稿の種類

日本語で執筆された未刊行の著作。他誌に投稿中の著作を除きます。執筆者は、(1) 論文(Articles)、(2) 実務展望(Practical Views)、(3) 書評(Book Reviews)、(4) その他のいずれかのセッションに投稿してください。「論文」のセッションには、新しい知見や理論が示された独創的な原著論文、総括論文など、「実務展望」には、ディスクロージャー実務に関する提言、論評、解説などを含みます。「書評」はディスクロージャーの研究と実務に重要な著書の論評とします。

3. 字数

「論文」セッションの投稿原稿には字数制限を特に設けません。ただし、会誌の掲載に際し、編集委員会が字数を制限することがあります。「実務展望」セッションの投稿原稿は5,000字以内、「書評」セッションの投稿原稿は1,000字以内とします。

4. 査読

「論文」セッションの投稿原稿については、査読委員(匿名)による査読意見を参考にして、編集委員会が掲載の採否を決定します。「実務展望」と「書評」の各セッションの投稿原稿については、査読委員による査読を実施せず、編集委員の査読意見を参考にして編集委員会が掲載の採否を決定します。

5. 投稿先

投稿原稿を随時受け付けます。執筆者は、投稿するセッションを指定し、MS Word形式の文書ファイルを本学会のホームページに投稿して下さい。

<http://jardis.ec.kansai-u.ac.jp/cgi-bin/submission/index.cgi>

6. 受理原稿の公表

編集委員会が掲載を決定した受理原稿は、会誌が刊行されるまでの一定期間、本学会のホームページにオンラインで公表されます。

7. 著作権の取扱い

2006年11月19日に開催された理事会は著作権の取扱いを次のように決定し、会員総会で報告しました。

- (1) 会誌に掲載される著作物の著作権は、編集委員会が最終稿を受理した時点から、原則として、本学会に帰属します。本学会が著作権を有する著作物の著作者は、編集委員会に事前に文書で申し出を行い、許諾を得た上で、著作物を使用することができます。編集委員会は、特段の事由がない限り、これを許諾します。
- (2) 会誌に掲載された著作物が第三者の著作権その他の権利および利益を侵害するものであるとの申し出があった場合には、当該著作物の著作者が一切の責任を負います。
- (3) 第三者から、本学会が著作権を有する著作物の使用要請があった場合には、本学会は理事会において審議した上で、それを許諾する場合があります。なお、著作権の使用許諾に伴う収入は本学会の会計に組み入れられます。
- (4) 2006年11月19日より前に会誌に掲載された著作物の著作権については、著作者から文書で申し出があり、本学会が理事会においてその申し出を承認した場合を除き、上記(1)(2)(3)の規程に従い取り扱うものとします。

8. 様式

(1) 表紙

表紙に論題（日本語、英語）、氏名（日本語、英語）、所属と肩書き（日本語、英語）、論文要旨（日本語（500字）、英語（200words））、連絡先（氏名、住所、電話番号、Fax番号、E-mailアドレス）、謝辞を記載します。

表紙には頁をつけず、1頁から本文をはじめます。査読を円滑に実施するために、執筆者を特定、あるいは類推させるような文言を記載しないで下さい。

(2) フォント

日本語はMS明朝、英語はTimes New Romanとします。見出し、図、表の題目のフォントはMSゴシック（太字）。漢字、ひらがな、カタカナ以外の文字（例えば、数字、アルファベット）は半角にします。文字化けを避けるため、特殊なフォントの文字（例えば丸数字①②など）を使用しないで下さい。フォントサイズ等はつぎの通りです。

論題	14ポイント	センタリング
執筆者名	11ポイント	右寄せ
所属	11ポイント	右寄せ
論文要旨	10ポイント	左寄せ
本文	11ポイント	左寄せ
見出し	12ポイント	左寄せ

参考文献 10ポイント 左寄せ

注（文末）10ポイント 左寄せ

（3）スタイル

本文の章や節は、以下のように分けて下さい。

（1行空き）

1. 見出し

（1行空き）

本文

1.1. 見出し

本文

1.1.1. 見出し

本文

注

参考文献

（4）表記

横書き、新仮名遣い、当用漢字、新字体を使用して下さい。本文の句読点は、句点（。）と読点（、）にします。

（5）図、表

図表は必要最小限にして下さい。図と表はそれぞれ通し番号（図1、図2、表1、表2、—）をつけます。図と表は、本文と区別して、参考文献リストの後の頁に配置します。なお、本文中に図と表の挿入位置を指示して下さい。

（6）数式

数式はできる限り簡潔な表現にして下さい。添え字の添え字等は避けること。また、数式の導出過程や計算プロセスを冗長に記載しないで下さい。

数式番号（（1）、（2）、—のようにカッコ付き通し番号）を数式の右側に配置して下さい。数式の変数は可能な限りイタリックとする。ただし、exp、log、lim、数字、大文字のギリシャ文字等は立体を使用します。

（7）引用

文献を引用する場合には、著者（発行年）（例 田中（2006）、Ball and Brown（1968））として下さい。

(8) 参考文献

研究に引用した論文、著書、参考URLのリストを論文の最後に記載します。頁数にはp.やpp.を使用しないで下さい。和文献の句読点は、全角(,) (.)を使用する。

和文献と洋文献を区別せずに、著者氏名のアルファベット順に記載して下さい。

・単行本

著者名, 発行年. 『書名 (副題を含む)』, 第X版, 発行所.

・論文

著者名, 発行年. 「論文名 (副題を含む)」『雑誌名』第X巻第Y号, 掲載頁.

・編著に収録された論文

著者名, 発行年. 「論文名 (副題を含む)」, 編者『書名 (副題を含む)』第X版, 発行所, 掲載頁.

Ball, R., Brown, P., 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers.
Journal of Accounting Research 6, 159-178.

Watts, R., Zimmerman, J., 1986. Positive Accounting Theory. Prentice Hall, Englewood
Cliffs, NJ.

参考文献の英字はすべて立体にして下さい。

現代ディスクロージャー研究 No.10

2010年3月25日 発行

©発行者 ディスクロージャー研究学会
発行所 〒103-0027
東京都中央区日本橋1-4-1
日本橋1丁目ビルディング5階
早稲田大学大学院ファイナンス研究科
須田一幸研究室

印刷所 株式会社N P C コーポレーション
