

# 契約論ベースの会計研究における裁量的会計行動の分析フレームワーク

木村史彦\*

## 要旨

本稿の目的は、契約論ベースの会計研究における経営者の裁量的会計行動をめぐる議論を整理し、実証研究のための分析フレームワークを構築することにある。まず、裁量的会計行動の分析には、その「経済的背景」、「目標となる会計数値」、そして「手段」という三つの要素があることを述べ、各要素を軸として先行研究を概観する。そのうえで、日本企業を分析対象とした裁量的会計行動についての分析フレームワークについて検討する。

## 1 はじめに

現代の企業においては、利害が対立する多様なステークホルダーが存在しており、こうしたステークホルダー間の利害調整のために、明示あるいは黙示の契約が締結されている。Jensen and Meckling (1976) を嚆矢とするエージェンシー理論で明らかにされてきたように、経営者—株主間においては、経営者が役得の追求など株主の利益を害する可能性があり、これを抑止するために設けられる制度の一つが経営者報酬制度である。また、経営者—債権者間においては、経営者の投資の選択をめぐる利害対立があり、これを緩和するために財務制限条項が設定されることが多い。

これらの契約は、しばしば会計数値による評価が組み込まれた契約（会計ベースの契約）となる。経営者報酬制度では経営者報酬が利益と連動して支給されるような規定が、また、財務制限条項においては配当維持、純資産維持、利益維持条項といった形で会計数値が組み込まれ、経営者の行動を株主あるいは債権者の利害と一致する方向へ導く。このよう

な財務会計の機能は、利害調整機能（あるいは契約支援機能）と呼ばれ、情報提供機能とならぶ重要な機能である。

会計ベースの契約においては、多くの場合、キャッシュフローではなく、発生主義会計システムのもとで産出される会計数値（とりわけ会計利益）が用いられている<sup>1)</sup>。ここで、発生主義会計は、キャッシュフロー会計よりも、その測定において経営者の判断と見積りが介在する程度が大きいことから、経営者による調整の余地も大きくなる。例えば、減価償却は発生主義会計における最も重要な調整項目の一つであるが、一般に認められた会計原則（Generally Accepted Accounting Principals; GAAP）の範囲内において、耐用年数・残存価額の見積り、償却方法（定額法、定率法など）の調整の余地が存在し、経営者はそうした選択を裁量的に行うことが可能になる。

こうした経営者の行動は、裁量的会計行動（discretionary accounting behavior）あるいは会計上の選択（accounting choice）と呼ばれるものであり<sup>2)</sup>、これを主要な分析対象として取り上げた研究領域が、Watts and Zimmerman (1979) を嚆矢とする実証会計

\* 名古屋商科大学総合経営学部専任講師 (fkimura@yf6.so-net.ne.jp)

1) ここで、キャッシュフローではなく、会計利益が用いられる背景には、会計利益の方が業績尺度として優れていることがあると考える。こうした議論については Dechow (1994) および浅野 (1997年) を参照のこと。

2) 裁量的会計行動のうち、特に利益の調整（制御）を目的とした行動については、利益数値制御（earnings management）と呼ばれることが多い。

理論 (Positive Accounting Theory) である。そこでは、エージェンシー理論に依拠しつつ、経営者の裁量的会計行動がいかなる経済的要因と関係しているのかについて分析されてきた。米国においては、経営者報酬制度、財務制限条項といった諸要因と、裁量的会計行動の関係について多数の実証分析がなされている。また、米国企業と比べれば数は少ないものの、日本企業を対象とした研究もなされており、経営者の裁量的会計行動の実態が解明されつつある。

本稿の目的は、経営者の裁量的会計行動をめぐる先行研究を整理し、実証研究のための分析フレームワークを構築することにある<sup>3)</sup>。裁量的会計行動は、①会計ベースの契約、②そのもとで設定される具体的な目標となる会計数値の水準、そして、③目標となる会計数値を達成するための手段の選択という三つの要素から捉えることが可能である。裁量的会計行動についての議論は、経営者の動機を中心としたフレームワークのもとで行われることが多いが、本稿では、三つの要素をそれぞれ議論することによって、これまでの裁量的会計行動についての議論を異なる視点から整理していく。

裁量的会計行動に関する研究は米国で進展しており、日本企業に対する分析においては、米国での研究のフレームワークを適用したものが多く。しかし、日本企業では、米国のように企業の利害関係者間で明示的な会計ベースの契約が締結されることはまれであり、そこでの議論の前提それ自体が妥当でないケースもある。そこで本稿では、米国での議論を整理すると同時に、日本企業における裁量的会計行動の分析フレームワークを検討する<sup>4)</sup>。

本稿は次のように構成される。第2節において、三つの裁量的会計行動の分析フレームワークを述べ

たうえで、第3節で日本企業における裁量的会計行動の特徴を検討する。最後に、第4節で要約と今後の課題を述べる。

## 2 裁量的会計行動の分析視角

経営者が実際にどういった背景のもとでいかなる裁量的会計行動をとるに至るのかについては、企業ごとに独自の背景があると考えられる。裁量的会計行動の分析を行うためには、このプロセスについて何らかの仮定を設けることが必要となるが、先行研究では次のように考えられることが多い (Watts and Zimmerman, 1986; 岡部, 1994年, 第3章参照)。

- ① 特定の経済的環境が存在するもとで、会計ベースの契約が締結される
- ② ①のもとで具体的な目標となる会計数値(主に会計利益)が設定される
- ③ ②を達成するために最適となる裁量的会計行動の手段が選択され、実施される

本節では①～③の各段階について米国の研究を中心に検討していき、さらにそれぞれの段階の関係について検討する。

### 2.1 裁量的会計行動の背景

裁量的会計行動の直接的な要因となるのは会計ベースの契約であり、その背後には特定の経済的環境が存在する(表1参照)。これまでの研究で分析されてきた会計ベースの契約の背景にある経済的環境には、企業内部あるいは企業と外部利害関係者の間での利害対立があり、会計ベースの契約がこうした利害対立の調整において機能していると考えられる。さらに、会計ベースの契約についてみると、明文化

3) 近年発表された実証会計理論(とりわけ契約論ベースの会計研究)についての包括的なサーベイ研究としては、Healy and Wahlen (1998)、Dechow and Skinner (2000)、Fields et al. (2001)があげられる。最初の二つの研究では、裁量的会計行動研究の規制当局および基準設定機関に対するインプリケーションを示すことを主要な課題としている。他方、Fields et al. (2001)においては、会計と市場の不完全性(企業内部におけるエージェンシーコストならびに情報の非対称性の存在、企業外部の利害関係者の影響)を関連づけたうえで、この関連性と裁量的会計行動の関係という視点のもとでレビューしている。また、日本企業を分析対象とした研究を含めた包括的なレビューは、音川(1999年, 第2章)および須田(2000年)で行われている。

4) 本稿は、これまでの実証研究で明らかになった知見をまとめることを中心としていることから、各実証分析の方法についての詳細なレビューは行わない。

表1 会計ベースの契約の背景と会計ベースの契約

会計ベースの契約の背景	会計ベースの契約
経営者と株主間の利害調整	経営者報酬制度
経営者および株主と債権者の利害調整	財務制限条項
企業と外部の利害関係者の利害調整	会計数値による評判の形成
政府による規制	確定決算主義下での税額決定、規制における会計数値の利用
投資機会集合	会計ベースの契約全般に影響を及ぼす

された契約（明示的な契約）だけではなく、明文化されない利害関係者間の合意も含まれる。こうした合意は黙示的な契約として、裁量的会計行動の重要な要因の一つとしてあげられる。

以下、裁量的会計行動の背景とされる経済的環境とそのもとで締結される会計ベースの契約について概観する。

### 2.1.1 経営者と株主間の利害調整

現代の株式会社の最大の特徴は、所有と経営が分離している点にあり、これは Barle and Means (1932) 以来の企業理論の主要なテーマであるといえる。所有と経営が分離したもとでは、個々の株主が経営者を監視する、あるいは経営者が所有者（株主）の利益を図って企業を運営するようなインセンティブが失われ、経営者と株主の間で利害対立が生じる可能性が高まる (Milgrom and Roberts, 1992 ; 邦訳 1997 年, p. 197 参照)。

経営者と株主間の利害を調整するために導入される企業内部のシステムの一つが、経営者報酬制度である。Smith and Watts (1983) は、経営者報酬制度として、(1)企業の当期業績に依存しない固定報酬契約、(2)企業の市場評価に依拠する報酬契約、(3)会計的業績尺度に依拠した報酬契約をあげている。また、業績悪化にともない、経営者の強制的交代 (forced turnover) が行われることが多く、こうした現象も経営者報酬制度と同様に経営者—株主間の利害調整メカニズムとして機能していると考えられる<sup>5)</sup>。

これらのうち、裁量的会計行動の背景として主に

分析されてきたものが、会計業績尺度に依拠した報酬制度である。Healy (1985) は、経営者報酬制度のうち、利益について一定の上限と下限が設定され、その間においては利益に連動してボーナスが支給される契約（ボーナス契約）が締結されているもとの、経営者の裁量的会計行動について分析している。こうした状況下で経営者は、裁量的会計行動を通じてボーナスを最大化しようとするが、そのさい、裁量が行使される前の利益水準がボーナスと連動するような範囲であれば利益を増加させようとする一方、裁量が行使される前の利益水準がボーナスと連動しない範囲（上限を超えるか下限を下回る）であれば、損失を計上させるなど利益を減少させることによって、次期以降の利益の拡大を意図する行動（ビッグバス）をとっていることを見いだしている。また、Healy (1985) と同様に、ボーナス制度と裁量的会計行動の関係进行分析した研究としては、Gaver et al. (1995)、そして、Holthausen et al. (1995) がある。Gaver et al. (1995) では、Healy (1985) で見いだされたビッグバス、さらには、報酬を最大化するような裁量的会計行動を見いだしていない。他方、Holthausen et al. (1995) は、ビッグバスについては統計的に有意な結果が得られなかったが、報酬を最大化するような裁量的会計行動を見いだしている点では Healy (1985) と首尾一貫している。

また、裁量的会計行動との直接的な関係は検証されていないが、経営者の現金報酬（総額）と会計数値の関係について検討した研究として Gaver and Gaver (1998) がある。Gaver and Gaver (1998) は、

5) 金銭的な報酬制度あるいは経営者交代以外にも、経営者と株主間の利害調整メカニズムがあり、Jensen (1986) および Fama and Jensen (1983) は、昇進や企業内部の相互監視システムの構築を取り上げている。

経営者報酬のうちの最高経営責任者 (Chief Executive Officer ; CEO) の現金報酬と会計利益の関係について分析し、利益が正である場合には比例関係を有する一方、負である場合には比例関係を有さず、利益連動型の報酬制度が対称的なものでないことを示した。また、異常項目 (extraordinary transaction) および非継続項目 (discontinued operations) については、こうした傾向が観察されず、CEO の現金報酬とは関係がないことが見いだされた。彼らはこうした知見に対し、報酬委員会では経営者の報酬決定において、経常項目のみを考慮しており、業績決定において取り上げる取引の構成項目を限定していると結論づけた。

### 2.1.2 経営者・株主と債権者間の利害調整

企業が社債を発行するか借入をした場合、経営者 (および株主) と債権者間で利害対立が生じる可能性がある。Milgrom and Roberts (1992 ; 邦訳1997年参照) は、社債による資金調達を行う企業の経営者は、資産代替および過小投資によって債権者の利益を害する可能性がある」と指摘している。ここで資産代替とは、社債発行後、リスクの高い投資を選択することで株主価値を引き上げる一方で負債コストを高めることであり、過小投資とは、社債発行後の投資の実施による収益が債権者に帰属する場合、経営者が投資を実施しないことで企業価値が損なわれることである (Milgrom and Roberts, 前掲書)。こうした問題を回避するためには、社債発行時に財務制限条項 (debt covenant) を設定することが有効であり、財務制限条項は純資産維持条項・配当制限条項・利益維持条項などの形で会計数値が組み込まれ、会計ベースの契約となることが多い。財務制限条項に抵触する可能性がある企業の経営者は、裁量的会計行動を

通じて条項に設定された会計数値を制御しようとするインセンティブを有することから、財務制限条項は裁量的会計行動の要因として考えられてきた。

Healy and Palepu (1990) は、財務制限条項の配当条項への抵触の回避と裁量的会計行動の関係に注目し、財務制限条項に抵触する可能性が高まった企業の経営者が、会計方法の変更および会計発生高の調整を行うと予想している。彼らは、配当可能な利益留保額が少ない企業を配当条項に抵触する可能性が高いサンプル企業として検証したが、仮説を支持する結果は得られなかった。しかし、Sweeney (1994) では、実際に財務制限条項に抵触する可能性が高まった企業をサンプルとして分析され、利益増加的な会計方法への変更が行われた証拠が見いだされた。他方、DeFond and Jiambalvo (1994) は、実際に財務制限条項に抵触した企業をサンプルとし、会計発生高の時系列的な推移を分析している。その結果、財務制限条項に抵触した年度において、利益を増加させるような会計発生高の調整を行う可能性が高いことを示した<sup>6)</sup>。

### 2.1.3 企業と外部の利害関係者間の利害調整

近年の議論では、これまでにみえてきたような契約の内容が文書の形で明記された契約 (明示的な契約) だけではなく、会計数値によって形成される評判 (reputation) も裁量的会計行動の要因の一つとして取り上げられている<sup>7)</sup>。こうした評判は、企業をめぐる多様な利害関係者において締結される黙示的な契約であり、その企業との関係の形成において斟酌されるものである。

Bowen et al. (1995) は、企業と特定の利害関係者 (顧客、仕入先、従業員、短期債権者) 間で形成される評判と裁量的会計行動の関係について分析してい

6) ここで取り上げた研究以外のものとして、財務制限条項を個別に分析するのではなく、企業の負債比率を用いたものが多数ある。負債比率を用いた研究 (Zmijewski and Hagerman, 1981 など) では、負債比率が高い企業が財務制限条項 (あるいは債務契約) に抵触することを回避するために利益増加型の会計上の選択をしているとの仮説のもと、ほとんどの研究で仮説を支持する結果を得ている。しかし、負債比率は財務制限条項以外の要因を代理する可能性があるとの批判もあり、次第に財務制限条項を分析する研究が増えてきている。

7) 企業システムにおける評判の意義については、Milgrom and Roberts (1992, Ch. 5) および青木・奥野 (1996年, 第5章) を参照のこと。

る。彼らは、実際の事例に依拠して、特定の利害関係者は企業に対し黙示的請求権 (implicit claims) を有すると指摘している。例えば、顧客は製品・サービスの継続的な供給について、従業員は雇用保障等について、明文化されていないが、企業に対し請求権 (黙示的請求権) を有しているものと解するのである。黙示的請求権の存在のもとでは、企業は持続的に成長することが求められるが、そのシグナルとして会計利益が用いられることが多い。Bowen et al. (1995) は、このような状況のもとで経営者は自己拘束的 (self-enforcing) に持続的な利益の拡大を図る傾向があると考え、こうした状態を評判ベースの契約と呼んでいる。このような評判ベースの契約が機能しているもとで、経営者は長期的に利益を増加させるような裁量的会計行動をとると予想した。そして、具体的に企業に対する黙示的請求権を有していると考えられる利害関係者の影響の程度が強いほど、経営者は利益増加的な会計方法を選択するとの仮説を提示した。検証は、1981年、1984年、1987年、1990年、1993年の各年について行われ、概ね仮説を支持する結果を示している。

#### 2.1.4 政府の規制

政府による規制においても会計数値が用いられることがある。そこには、課税所得計算における会計数値の利用と特定の産業に対する規制などが含まれ、こうした規制も裁量的会計行動の要因となっている。

各国の法人税法において、程度に差がみられるものの、課税所得と会計数値 (特に会計利益) は密接な関係を有している。こうした関係は、会計ベースの契約の一形態として考えることができ、このもとで経営者が納税額の最小化を選好する場合には、利益減少的な行動がとられることが予想される。経営者の税に対するインセンティブを分析した研究としては、税法において税率の改訂が行われたさいの裁量的会計行動に注目するものがみられる。米国では1986年に法人税率の引き下げが行われており、引き下げが行われる前の期から後の期に利益をシフトすれば、納税額を引き下げることが可能であった。こ

の税率改定前後の裁量的会計行動を分析した Guenther (1994) は、短期会計発生高 (current accruals) を制御して利益の繰延を行うことによって、納税額を引き下げていることを見いだしている。また、Scholes et al. (1992) は、売上を遅らせるあるいは仕入を早めるといった実体的な裁量行動によって、納税額の引き下げを図っていることを示した。

また、税法以外の政府の規制について、Jones (1991) は、政府が企業に対する輸入規制を行うか否かを決定するための調査 (Import Relief Investigations) と企業の裁量的会計行動の関係を分析した。産業保護政策として輸入規制を行うか否かは、対象となる企業の業績悪化の程度が判断材料となる。そこで、Jones (1991) は、経営者は輸入規制の調査が行われる年度において、裁量的会計行動を通じて利益を削減するとの仮説を提示した。そして、輸入規制対象企業 (自動車・ステンレス鋼・靴の製造・銅加工に属する23社) をサンプルとし、これらの企業の裁量的会計発生高を分析した結果、政府による調査が実施される年度において利益減少的な会計行動がとられることが見いだされ、仮説が支持された。

#### 2.1.5 投資機会集合

企業における投資機会集合 (investment opportunity set) も裁量的会計行動の要因の一つとして取り上げられるものである。投資機会集合の裁量的会計行動に対する影響について分析した Skinner (1993) は、まず、裁量的会計行動と投資機会集合の結びつきを分析するにあたり、「効率的な」会計行動に言及している。「効率的な」会計行動とは Holthausen (1990, p. 207) らによって示された概念で、企業における利害関係者の政治コストあるいは規制コストといったエージェンシーコストを最小化するような会計選択 (行動) である。経営者は、いかなる会計行動が企業のエージェンシーコストを削減するのか、もしくは従業員の動機付けとなるのかといった会計行動の妥当性について固有の知識を有している。したがって、経営者は会計行動を通じて企業価値を高めることが可能であり、こうした会計行動が効率的なものと考えられている。さらに、Skinner (1993) は、投

資機会集合の裁量的会計行動に対する影響には、直接的な影響と間接的な影響があると指摘している。投資機会集合を多く有する成長企業の経営者は、成熟企業の経営者と比べて、企業投資に関する情報をより多く有していることから、利害関係者との情報の非対称の程度が大きいと考えられる。こうしたもとは、経営者に対し会計行動の範囲の拡大を認めることが効率的であるが、その結果として、自らの報酬を高めるような機会主義的な行動をとる可能性もある。そこで、Skinner (1993) は成長企業においては、事前的に（機会主義的な）利益増加的な会計行動を制限する可能性が高いと考え、こうした投資機会集合の裁量的会計行動に対する影響を直接的影響とした。

また、Skinner (1993) では、投資機会集合が経営者報酬制度および財務制限条項に影響を及ぼし、それを通じて裁量的会計行動に影響を及ぼすプロセスを間接的影響とした。Smith and Watts (1992) では、投資機会集合と報酬制度の関係について、(1)投資機会を多く有する企業においては、経営者は多様な意思決定を行うことが可能であり、それゆえ企業の外部者が経営者の行動をモニターするコストが高いこと、(2)投資機会を多く有する企業においては、経営者報酬と会計利益もしくは株価といった企業業績を連動させるインセンティブ報酬制度を設ける可能性が高いことが指摘されている。また、Smith and Watts (1992) は、投資機会集合と財務制限条項について、投資機会集合の多い成長企業においては、成熟企業と比べて負債比率が低いケースが多いことから、財務制限条項を有する可能性が低いことも示唆している。こうした議論をふまえ、Skinner (1993) は先に述べたような報酬制度および財務制限条項と裁量的会計行動の関係において、投資機会集合が影響を及ぼすと考えた。そして、会計方法の選択（減価償却方法、棚卸資産の期末評価、営業権の償却の有無）と投資機会集合、財務制限条項、報酬制度の関係について分析し、投資機会集合が直接的あるいは間接

的に裁量的会計行動に影響を及ぼすことを見いだしている。

## 2.1.6 小括

以上、米国における裁量的会計行動に関する研究を、その背景となる経済的環境ごとに概観した。全体としてこれらの研究は、会計システムは企業内外の利害関係者の利害調整にさいし会計ベースの契約という形で機能しており、それが経営者の裁量的会計行動の要因となっていることを示唆している。

ただし本節で取り上げた研究が分析対象とした会計ベースの契約は、企業における個々の利害対立の緩和のために設定されるものであるが、実際の企業では、多様な利害対立が同時に存在する。したがって、個々の会計ベースの契約に注目し、経営者の会計行動に注目するアプローチには一定の限界がある点には留意しなくてはならない。

個々の会計ベースの契約に注目するのではなく、それらを一括して取扱うことが望ましいという点からいえば、企業における個々の利害対立に注目するのではなく、企業をめぐる利害調整のあり方を包括的に議論するガバナンス構造（コーポレートガバナンス）の観点から分析するアプローチが有効であると考えられる。企業のガバナンス構造に関する議論では、先にみたような、経営者報酬制度、財務制限条項、評判の効果など経営（者）に対するコントロールのあり方が包括的に議論されており<sup>8)</sup>、現代企業の分析において最も重視すべき分析視角である。

会計ベースの契約および裁量的会計行動を企業のガバナンス構造に関連づけて考えると、会計ベースの契約は、企業のガバナンス構造のもとで企業あるいは経営者を規律するためのメカニズムの一つとして機能するものであり、裁量的会計行動はそれに対応する経営者の行動であると解することができる。近年、会計（とりわけ財務会計）の機能と企業のガバナンス構造が密接な関係を有していることを指摘する研究がみられる（例えば、伊藤、1998年）。他

8) 小佐野 (2001年, 1頁) はガバナンスを「経営者の規律付け」と、また寺本 (1997年, 58頁) は、「(企業) 経営が適切に行われているかどうかをチェックする制度」と定義している。

方、会計の機能の一つとして、企業をめぐる利害関係者間の利害調整があり、企業のガバナンス構造が企業内外の利害関係者の利害を調整するために経営(者)を規律する一つの制度であることをふまえれば、ガバナンス構造の観点から経営者の会計行動を分析することは、きわめて有用であると考えられる。

## 2.2 目標となる会計数値の水準の設定

裁量的会計行動の分析では、いかなる水準の会計数値が目標として設定されるかが重要となる。財務制限条項においては、流動比率あるいは自己資本比率等の財務指標が用いられるなど会計利益以外の数値が用いられることもあるが、多くの場合は会計利益が目標となる。そこで、会計利益に限定して目標となる水準(目標利益)の設定のあり方を検討する。

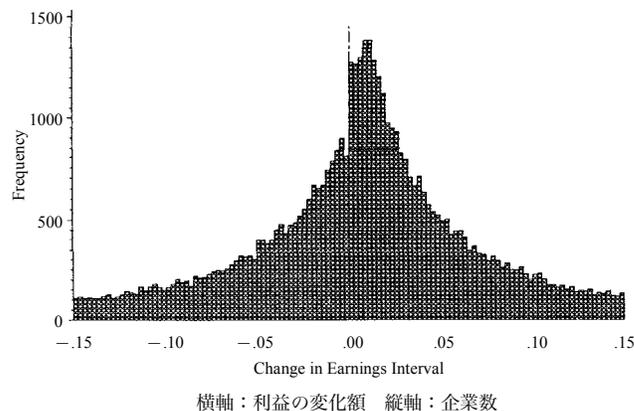
この問題を考えるにあたっては、二つの要素が重要となる。一つは、会計ベースの契約の内容が明らかにされているか否かである。経営者報酬制度、財務制限条項、または課税所得の決定といった会計ベースの契約の場合には、具体的な契約内容が明示的なケースが多いが、評判ベースの契約のような黙示的な会計ベースの契約の場合には、目標利益の水準を特定することは困難になる。例えば、先にみた Bowen et al. (1995) では、経営者が利益増加的な会計方法を選択することを予想するだけであり、いかなる利益水準が目指されているのかについては検討されていない。

もう一つの要素は、目標の達成期間がどの程度であるのかという点である。例えば、Healy (1985) では、会計ベースのボーナス制度があるもとで経営者報酬を最大化しようとする行動は、長期的に報酬の拡大を図るものであると指摘されている。他方、Guenther (1994) および Scholes et al. (1992) においてみられたように、特定年度のイベント(1986年の税法の改定)をターゲットとする短期的な視野のもとで会計行動がとられるケースもある。裁量的会計行動は、発生主義会計のもとで、会計発生高の調整を通じて行われることが多い。会計発生高は、複数の期間でみると平均回帰的(mean reverting)な性格を有することから(Dechow, 1994)、会計発生高を

通じて、長期継続的に利益を増加あるいは減少させることは困難である。したがって、長期的に会計ベースの契約を有利に導くためには、Healy (1985) で示されたように、利益平準化とビッグバスを組み合わせた行動をとることが有効である。他方、短期的な視野のもとでの会計行動では、会計発生高を調整することにより目標を達成することが可能である。このように、目標利益の達成が求められる期間によって、目標利益の設定および会計行動のパターンは異なってくると考えられる。

ところで、明示的な会計ベースの契約のもとで、かつそれを短期的に達成することを目標とする裁量的会計行動については、具体的な目標利益を所与として分析することができるが、それ以外の場合については、目標利益の水準を所与とした分析は困難である。そこで、何らかの利益水準を目標利益として仮定することが必要となるが、この仮定について実証的な裏付けを与えた研究が Burgstahler and Dichev (1997) である。Burgstahler and Dichev (1997) は、大量のサンプルを用いて各企業が計上した利益の水準ならびに利益の変化額のクロスセクションの分布の状態を観察した(図1)。そして、その分布形が正規分布とならず、ゼロよりもわずかに小さい部分の企業数が少なく、ゼロよりもわずかに大きい部分で多いことを示した。この結果は、わずかな損失を計上する(あるいは減益となる)企業が少なく、わずかな利益を計上する(あるいは増益となる)企業が多いことを示している。こうした結果を Burgstahler and Dichev (1997) は、全社的な傾向として損失転落回避、減益回避を目標とする会計行動がとられる可能性が高いことを示す証拠であると解している。

個々の会計ベースの契約のもとでの目標利益の水準について明らかとするものではないが、Burgstahler and Dichev (1997) は全体的な傾向として損失回避および減益回避が目標となっていることを示唆しており、こうした知見は、裁量的会計行動の分析で目標利益を仮定するさいの一つの指針として用いることが可能である。



横軸：利益の変化額 縦軸：企業数

図1 利益の分布

(出典) Burgstahler and Dichev (1997, p. 105, fig.1)

### 2.3 手段の選択

裁量的会計行動のプロセスでは、いかなる手段によって会計数値を制御するのかをふまえることも重要である。裁量的会計行動の手段について、Sunder (1997; 邦訳1998年参照) は、次のような分類をしている<sup>9)</sup>。

- A 取引の裁量的会計処理—設備の整備や分解処理、販売を記録するタイミングなどの調整
  - B 会計原則の選択—代替的会計処理の中からの選択 (棚卸資産の原価配分・減価償却の会計処理方法など)
  - C 会計上の見積りの調整—貸倒引当金の計上、減価償却の耐用年数の設定 (あるいは変更)、リストラ費用の計上
  - D 移転価格—累進課税制度のもとで複数の課税管轄内で営業する企業における、高い課税管轄から低い課税管轄への利益の付け替え (子会社間で財・サービスを交換するさいの移転価格が代表的な手段となる)
  - E 実際の経済的意思決定—広告宣伝、年金プランへの支出、研究開発、事業セグメントの買収と切り売り、設備または投資資産の売却
- これらの手段は、会計規制、企業の財務状態、そして過去の企業の会計行動によって制約を受けると

考えられる。例えば、認められる代替的な会計処理は会計規制によって決定されるものであり、経済的意思決定は企業の財務状態に制約される。また、会計規制によって、企業は会計上の見積りあるいは会計方法を容易に変更することはできない。したがって、経営者はこうした制約のもと、目標となる会計数値を実現するために、これらの手段を選択あるいは組み合わせることが必要となり、Watts and Zimmerman (1990) は、こうした行動を「裁量のポートフォリオ」と呼んでいる。ここで問題となるのは、ポートフォリオの選択によってその経済的影響が異なる点である (Schipper, 1989)。

そこで、先に述べた Sunder (1997) の会計行動の手段の経済的影響を考えてみることにする。まず、取引の裁量的会計処理、会計原則の選択、そして会計上の見積りは、会計的裁量 (岡部, 1994年) と呼ばれるものであり、会計記録上の会計数値の制御である。会計的裁量は、企業の実体ならびに企業活動を直接変化させるものではないが、先に述べたように会計的裁量による会計数値の制御は、翌期以降の会計的裁量の余地に影響を及ぼす点に留意しなくてはならない。継続性の原則があることから、同一項目の複数年度にわたる会計的裁量の実施には制約があるし、会計方法の変更・見積りの変更などを行っ

9) 裁量的会計行動の手段について、岡部 (1994年) では、(1)生産・販売政策、財務政策の引き締め、(2)裁量的支出の削減、(3)オン (あるいはオフ) バランスシート化、(4)会計方法の変更という異なる分類を示している。

表2 裁量的会計行動のプロセスと考慮すべき事項

裁量的会計行動のプロセス	考慮すべき事項
会計ベースの契約の締結 ↓	明示的な契約なのか黙示的な契約なのか
目標利益の設定 ↓	目標達成は短期的に目指されるものか、長期的に目指されるものか
会計行動の手段の決定 ↓	目標利益を達成することのベネフィットと各手段の経済的影響の比較
裁量的会計行動の実施	

た場合には脚注による表示が求められ、監査において限定意見がつく可能性も生じる。こうしたことから、会計的裁量を用いて会計数値を制御した場合には、翌期以降の裁量行動における制約が強くなる、さらには会計情報に対する信頼性が低下するといった経済的影響があると考えられる。

他方、実質的な経済的意思決定は、企業の資源配分そのものを変えることによって会計数値を制御する実体的裁量（岡部，1994年）である。これは会計的裁量と異なり、会計規制上の影響を受ける可能性は少ないが、現在あるいは将来の企業価値に大きな影響を及ぼすことには留意しなくてはならない。当期の利益増加を意図した広告支出や研究開発費の削減は将来の企業価値を減じるものであるし、事業セグメントの買収と切り売り、設備または投資資産の売却は企業価値に重大な影響を及ぼすものであると考えられる<sup>10)</sup>。

このように、裁量的会計行動はその手段によって経済的影響が大きく異なることから、これを視野に入れて分析することは重要な課題となる。

## 2.4 各要素の結びつき

表2は、これまでに述べてきた裁量的会計行動のプロセスとそこで考慮すべき事項についてまとめたものである。ここでは、会計ベースの契約の内容がその後のプロセスにおいて影響を及ぼす点に留意し

なければならない。

会計ベースの契約が明示的なのか、それとも黙示的なのかによって目標利益の設定の水準は異なる。先に概観したように、明示的な契約の場合には具体的に求められる水準が存在することから、その水準が目標利益となる可能性が高い。他方、黙示的な契約の場合には、長期的な利益拡大（あるいは平準化）が志向されることが予想された。また、目標利益の設定水準は、目標利益の達成が短期志向なのかそれとも長期志向なのかによっても異なることが予想される。こうした選択は、会計ベースの契約の内容に依存しており、短期志向の場合には、目標利益の水準を達成することが目指されるが、長期志向の場合には、こうした行動に加え、業績が悪化した場合にはビッグバスが実施されるなど、より複雑な行動がとられると考えられる。さらに、会計行動の手段の決定においては、会計ベースの契約において定められた会計数値の水準を達成することのベネフィットと会計行動のコストの比較が行われていると考えられる（岡部，1994年参照）。

このように裁量的会計行動のプロセスは、個々の要素が密接に関連しつつ構築されるものであることが明らかである。こうしたプロセスを全てふまえることは実証上困難であり、個々の実証分析で明らかになった事象から類推せざるを得ない点は留意すべきことである<sup>11)</sup>。

10) 実際に利益（もしくは特定の会計数値）を制御するためにこうした行動をとるのか、それともリストラクチャリングのみが目的なのかを識別することは困難であり、こうした問題は実証上の問題となる。

11) Dye (1988)、Truman and Titman (1988)、高尾 (1992年) では、経営者の裁量的会計行動について数学的モデルを用いて分析している。実証分析と数学的モデルの知見を統合することは今後の課題である。

### 3 日本企業に対する裁量的会計行動の 分析フレームワーク

#### 3.1 日本企業における会計ベースの契約と その経済的背景

本節では、前節の議論をふまえて、日本企業を分析対象とした裁量的会計行動についての研究を概観し、分析フレームワークを検討する。前節では企業のガバナンス構造の観点から会計行動を分析することが有用であると指摘したが、日本企業は米国と異なるガバナンス構造および法規制を有しており、そのもとで締結される会計ベースの契約を含めた契約構造にも相違がみられる。そこで本節では、日本企業におけるガバナンス構造と法規制の特徴と、それらが会計ベースの契約に及ぼす影響を概観し、そのうえで日本企業を分析対象とした裁量的会計行動に関する議論を整理していく<sup>12)</sup>。

企業のガバナンス構造は様々な観点から論ずることができるが、実証分析では、株式所有構造、資金調達源泉といった観点から議論されることが多い。図2では、日本の上場企業の株式保有比率の推移を示している。このデータから、金融機関および事業法人等の所有割合が高く、そして、個人の所有割合は減少傾向にあることが窺える。これに対し米国では、グラス・ステイーガル法によって銀行本体による事業会社の株式保有が原則として禁止されており、金融機関による株式保有がほとんどみられないことをふまえれば<sup>13)</sup>、こうした点は日本企業の所有構造にみられるガバナンス構造の顕著な特徴であるといえる。また、資金調達面では、間接金融の比率が相対的に高く、一般的に間接金融依存は日本企業の特徴とされる。ただし、上場企業に限定すると、バブ

ル期以降エクイティファイナンスが盛んに行われ、間接金融比率は低下している点に留意しなくてはならない。日本銀行が実施している『主要企業経営調査』（各年度版）によると、1985年から1989年までの資金調達に占める他人資本の平均値は38%であるのに対し、1990年から1994年まででは7.8%と急激に低下している。

多くの日本企業のガバナンス構造に関する研究(例えば、青木・奥野, 1996年; 小佐野, 2001年)で指摘されるものであり、株式持ち合いおよびメインバンク制といったシステムが機能していることを示唆するものとして解釈される。株式持ち合いは、「安定株主」として株式を比較的少量ずつ所有しあい、互いの経営を安定させるために行われる(寺本, 1997年, 35頁参照)。また、メインバンク制は、金融機関が融資あるいは株式保有を通じ、企業外部から企業をモニタリングしつつ、安定的なステークホルダーとなるシステムである(青木, 1995年, 第4章参照)<sup>14)</sup>。これらのシステムのもとで日本企業は、近視眼的な視野に立たず、長期的な視野のもとで経営することが可能であったと考えることができる<sup>15)</sup>。

こうした日本企業のガバナンス構造のあり方は、会計ベースの契約を含めた企業の契約にも影響を及ぼすことになる。第2節で概観したような会計利益にもとづくボーナス契約は、もっぱら米国で見られるものであり、日本企業ではほとんどみられない。また、財務制限条項は日本においても締結されることがあるが、1995年までは大蔵省(現財務省)が行政指導として実施しており、米国とは異質なものであった。須田(2000年, 79頁)は、こうした状況について、財務制限条項が社債投資家と経営者のエージェンシー問題の解決手段としてさほど効果的では

12) 本稿では、日本企業の契約構造のあり方と裁量的会計行動に関する概括的な議論を行う。実証分析のための具体的な議論については、木村(近刊)を参照のこと。

13) 1999年11月にグラム・リーチ・ブライリー法が成立し、子会社による株式保有は認められるようになるなど規制緩和が行われている。

14) バブル期以降、上場企業の間接金融比率の低下とともにメインバンク制の機能が低下しているとの指摘もある(寺本, 1997年, 36頁)。

15) ここで取り上げた日本企業におけるガバナンス構造の特徴は、近年、変化しつつあるとも考えられる。実証分析を行う各章で言及する。

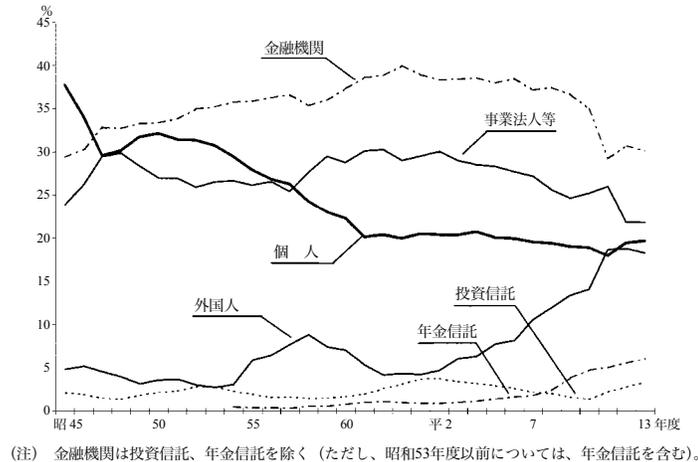


図2 投資部門別株式保有比率の推移

(出典) 「平成13年度株式分布状況調査」

ないと指摘している<sup>16)</sup>。しかし、日本企業においても利害調整のためのメカニズムが必要であることはいうまでもなく、報酬制度および財務制限条項といった契約の代わりに、株式持ち合い、メインバンク制といったメカニズムが機能しているのである。したがって、日本企業における会計が利害調整機能は、こうしたガバナンス構造と一体となっていると考えられる。

次に法規制が裁量的会計行動に及ぼす影響をみると、米国では、特定の産業に関連する規制と税法が裁量的会計行動の要因となっていることを述べた。これに対し日本では、同様の規制とともに、商法で配当可能利益の算定のための会社の計算に厳格な規制（商法290条）が設けられていることを特徴としてあげることができる。日本企業においてはもっぱら安定配当政策が採られるため、業績悪化時に配当の維持を志向する場合、利益をかさあげることが必要となる。したがって、裁量的会計行動の動機として、配当の維持は重要なものとなっている。以下でみるように、配当と裁量的会計行動の関係についての研究は数多く存在し（岡部，1994年；1996年など）、配当の維持が裁量的会計行動の目標を定めるさいの一つの要素となっていることは明らかである。

しかし、安定配当が目指される背景には、安定株主あるいはメインバンクからの要請があると考えられ（岡部，1996年）、安定配当維持はその背景にある株式持ち合い、メインバンク制といったガバナンス構造の問題と一体として考えるべきものである。

### 3.2 日本企業を分析対象とした裁量的会計行動の研究

ここでは日本企業における裁量的会計行動について、いかなる分析がなされてきたのかを概観する。日本企業を対象とした裁量的会計行動の研究では、利害関係者間のエージェンシー問題あるいは企業のガバナンス構造といった裁量的会計行動の背景に注目した分析よりも、そのもとで設定される具体的な目標利益水準を達成するための行動を対象とした分析、特に、業績悪化時の企業の会計行動に注目した分析が多くみられる。先に述べたように、日本企業においては企業の利害関係者間で明示的な会計ベースの契約が締結されるケースが少ない一方、配当規制、税規制など、会計数値を用いた規制の影響が強い。そして、これらの規制による動機に係る要因のもとで会計数値を制御する可能性が高まるのは、業績が悪化したケースであり、さらには、業績悪化企

16) なお、行政指導撤廃後については、自由な条項の設定が可能となり、社債の格付けが低いほどより多くの条項が設定されるといったように、合理的な財務制限条項の設定がなされるようになっていく（須田，前掲書，85頁）。

業はビッグバスや利益平準化行動を含めた、多様なパターンの会計行動がみられるため、分析対象として興味深いものとなる(榎本, 2001年, 40頁)。例えば、榎本(1997年)は、無配転落企業における経営者の会計行動を分析しており、無配となった年度において利益を減少させていることを示した。また、中條(1999年)は、損失を計上し、かつ減配した企業の裁量的会計行動を分析し、減配後3期にわたり利益減少的な会計行動をとっているとの結果を得ている。

裁量的会計行動の全体的な傾向について、首藤(2000年)は先に取り上げた Burgstahler and Dichev(1997)と同様の手法を用いて、1976年から1998年までの日本の上場企業の利益数値制御の傾向を分析し、日本企業についても米国企業と同様、減益および損失を回避する傾向があることを見いだしている。さらに、須田・首藤(2001年)では、目標利益の水準として経営者による利益予測値が選択されるとの仮説のもと、予測利益を達成するための会計行動について調査している。周知のように、日本の上場企業においては、決算短信において利益および売上の予測値を公表することが求められており、さらに予測値の大幅な改訂があった場合にはその旨を改めて公表しなくてはならない(証券取引法第166条)。後藤(1997年)では、利益予測ならびに予測の改訂が株価の形成において重要な役割を果たしているとの結果を得ており、とりわけ、予測値の改訂(特に下方修正)については、株価の下落をもたらすことを示唆している。こうしたことを背景として、日本における上場企業では、利益予測値を達成するインセンティブが強いと考えられ、目標利益として予測された利益が設定される可能性が高いと考えられる<sup>17)</sup>。須田・首藤(2001年)では、1990年から1998年までの上場企業を分析対象として、売上高、経常利益、

当期純利益をそれぞれの予測値に近づけるような会計行動がとられていることが示されている。

次に、こうした会計行動をその動機(あるいは経済的背景)と関連づけて分析した研究をみることにする。こうした研究は先に取り上げた目標利益との関係のもとで議論したもののほどみられないが、経営者の会計行動の財務制限条項への抵触回避、そして配当維持のための行動について分析したものとして下記の研究があげられる<sup>18)</sup>。

須田(2000年, 第10章)は、財務制限条項への抵触の回避を目的とする裁量的会計行動について検証し、以下のことを見いだしている。

- (1) 配当制限条項回避のために現金配当ではなく株式配当を用い、さらには利益増加的な会計方法の変更を行っている
- (2) 財務制限条項に抵触し担保権を設定した企業は、担保権を設定する直前期に利益を増加させるよう会計発生高を調整している
- (3) 財務制限条項を回避するために、利益増加的な会計手続の変更を行っている<sup>19)</sup>

これらの知見から、須田(2000年, 338頁)は、「財務制限条項に抵触する確率の高い企業の経営者ほど、全体として利益増加的な会計手続を選択する」との結論を導き出している。

配当と裁量的会計行動についての分析として、岡部(1996年)は、安定配当政策の背景をメインバンク制と関連づけつつ、裁量的会計行動と安定配当政策の関係を分析している。メインバンクは借り手企業が安定配当を実施することによって、安定した融資先を有するという評判を得ることができ一方、業績悪化時に安定配当を実施すると企業資産の流出が起これ、メインバンクの利益が害される。しかし、業績悪化時においても安定配当が維持されないと、メインバンクは(1)配当収入を失う、(2)借り手企業の

17) 利益予測にさいし、経営者がどういった動機を有するのかについては分析がなされておらず、損失回避・減益回避という行動と予測利益を達成しようとする行動の関係については検討されていない点は留意する必要がある。

18) 特定の業種を取り上げて、裁量的会計行動への影響を分析した研究としては、電力業界における規制と裁量的会計行動を取り上げた奥村(1997年)がある。また、税規制が裁量的会計行動に及ぼす影響について分析したものとしては、鈴木・岡部(1998年)がある。

19) この知見については、サンプル数が僅少であることから統計的な検証ではなく、ケーススタディにもとづいている。

増資機会を失う、(3)借り手企業の債権・株式の価値を失う、(4)評判の低下がもたらされるといったデメリットが生じる。そこで、メインバンクは、企業が安定配当を続けることを支持し、さらには、安定配当を実施しない場合には、経営に対する介入を行う等の措置がとられる（岡部、1996年、82-87頁）。こうした議論のもと、岡部（1996年）では、安定配当の維持のために裁量的会計行動を実施すると予想している。検証は、1986年から1991年までを分析対象期間とし、配当余裕度（最高配当限度額と最低配当水準の比率として定義される安定配当の維持についての指標）、銀行の持株比率および負債比率（メインバンクの影響の程度に関する代理変数）が、経営者の裁量的会計行動と関係しているのかについて分析した。経営者の裁量的会計行動の代理変数としては、会計方法の変更による利益への影響額と純特別損益（特別利益から特別損失を控除した金額）を用いている。検証の結果、経営者の裁量的会計行動は、安定配当政策と関係していることを見だし、さらに、この関係にメインバンク制が影響を及ぼしている可能性が高いことを示唆した。

#### 4 結 び

本稿では、経営者の裁量的会計行動をめぐる議論を整理し、そして、実証研究のための分析フレームワークを検討した。裁量的会計行動の分析においては、「経済的背景」、「目標となる会計数値」、そして目標会計数値を達成するための裁量的会計行動の「手段」の決定という三つの要素があることを指摘し、それぞれの要素が先行研究においてどのように議論されてきたのかをレビューした。

企業内外の利害関係者の利害を調整するために、経営者報酬制度、財務制限条項などが設けられ、そこで会計ベースの契約が利用されている。裁量的会計行動は、こうした状況下で、経営者が自らの富あるいは企業価値を高めようとしてとられるものである。しかし、現代の企業においては、多様な利害関係者が存在し、またそれぞれが密接な関係を有していることから、利害調整のあり方を個々に検討する

のではなく、ガバナンス構造の視点から分析することが重要となる。そこで本稿では、裁量的会計行動を、会計ベースの契約が企業のガバナンス構造において機能する状況のもとで、それに対応する経営者の行動であると捉え、裁量的会計行動を企業のガバナンス構造と関連づけて議論することが有用であると結論付けた。

経営者の会計行動は、特定の経済的背景のもと、目標水準および手段を選択するといった多段階からなるプロセスを経て実施される。このことから、裁量的会計行動に関する実証分析においては、裁量的会計行動の一連のプロセスを包括的に検証することが困難であるという問題に直面する。本稿で取り上げた各研究では、プロセスの一部について明示あるいは黙示的に仮定を設けることによって分析を行っている。とりわけ、日本企業における会計ベースの契約においては、契約内容が明示的ではないケースが多く、経営者の裁量的会計行動の全体像を解明することは困難である。以上の問題を解決するためには、様々な研究の知見を結びつけてリサーチデザインを構築しつつ、裁量的会計行動を検討することが重要となる。

#### 参考文献

- Barle, A. A., and G. C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, (The Macmillan, 1932); 北島忠男訳, 『近代株式会社と私有財産』, 文雅堂 (1958年).
- Bowen, R. M., L. DuCharme, and D. Shores, "Stakeholders' Implicit Claims and Accounting Method Choice," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 20, No. 3 (December 1995), pp. 255-95.
- Burgstahler, D., and I. Dichev, "Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, No. 1 (December 1997), pp. 99-126.
- Dechow, P. M., "Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 18, No. 1 (July 1994), pp. 3-42.
- Dechow, P. M., and D. J. Skinner, "Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators," *Accounting Horizons*, Vol. 14, No. 2 (June 2000), pp. 235-250.
- DeFond, M. L., and J. Jiambalvo, "Debt Covenant Violation and

- Manipulation of Accruals,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 17, No. 1–2 (January 1994), pp. 145–76.
- Dye, R., “Earnings Management in an Overlapping Generation,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 26, No. 2 (Autumn 1988), pp. 195–235.
- Fama, E. F., and M. C. Jensen, “Separation of Ownership and Control,” *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, No. 2 (June 1983), pp. 301–25.
- Fields, T. D., Z. L. Thomas, and L. Vincent, “Empirical Research on Accounting Choice,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, No. 1–3 (September 2001), pp. 255–307.
- Gaver, J. J., K. M. Gaver, and J. R. Austin, “Additional Evidence on Bonus Plans and Income Management,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 19, No. 1 (February 1995), pp. 3–28.
- Gaver, J. J., and K. M. Gaver, “The Relation between Nonrecurring Accounting Transactions and CEO Cash Compensation,” *The Accounting Review*, Vol. 73, No. 2 (April 1998), pp. 235–53.
- Guenther, D. A., “Taxes and Organizational Form: A Comparison of Corporations and Master Limited Partnerships,” *The Accounting Review*, Vol. 67, No. 1 (January 1992), pp. 17–45.
- Healy, P. M., “The Effect of Bonus Scheme on Accounting Decisions,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 7, No. 1–3 (April 1985), pp. 85–107.
- Healy, P. M. and K. G., Palepu, “Earnings and Risk Changes Surrounding Primary Stock Offers,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 28, No. 1 (Spring 1990), pp. 25–48.
- Healy, P. M., and M. Wahlen, “A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting,” *Accounting Horizons*, Vol. 13, No. 4 (December 1999), pp. 365–383.
- Holthausen, R. W., “Accounting Method Choice: Opportunistic Behavior, Efficient Contracting, and Information Perspectives,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 12, No. 1–3 (January 1990), pp. 207–18.
- Holthausen, R. W., Larcker, D. F., and Sloan, R. G., “Business Unit Innovation and the Structure of Executive Compensation,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 19, No. 2–3 (April 1995), pp. 279–313.
- Jensen M. C., and W. H. Meckling, “Theory of the firms: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4 (October 1976), pp. 305–360.
- Jensen M. C., “Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers,” *American Economic Review*, Vol. 76, No. 2 (May 1986), pp. 323–29.
- Jones, J. J., “Earnings Management During Import Relief Investigations,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 29, No. 2 (Autumn 1991), pp. 193–228.
- Milgrom, P. and J. Roberts, *Economics, Organization & Management*, Prentice Hall (1992); 奥野正博・伊藤秀史・今井春雄・西村理・八木甫 訳, 『組織の経済学』, NTT 出版 (1997年).
- Schipper, K., “Commentary on Earnings Management,” *Accounting Horizons*, Vol. 3, No. 4 (December 1989), pp. 91–102
- Scholes, M. S., G. P. Wilson, and M. A. Wolfson, “Firms’ Responses to Anticipated Reductions in Tax Rates: The Tax Reform Act of 1986,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 30 (Supplement 1992), pp. 161–85.
- Skinner, D. J., “The Investment Opportunity Set and Accounting Procedure Choice: Preliminary Evidence,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 16, No. 4 (October 1993), pp. 407–45.
- Smith, C. W. Jr., and R. L. Watts, “Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 32, No. 2 (December 1992), pp. 263–292.
- Sunder, S., *Theory of Accounting and Control*, South-Western (1997); 山地秀俊・鈴木一水・松本祥尚・梶原晃訳, 『会計とコントロールの理論』, 勁草書房 (1998年).
- Sweeney, A. P., “Debt-Covenant Violations and Managers’ Accounting Responses,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 17, No. 3 (May 1994), pp. 281–308.
- Trueman, B., and S. D. Titman, “An Explanation for Accounting Income Smoothing,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 26 (Supplement 1988), pp. 127–39.
- Watts, R. L., and J. L. Zimmerman, “The Demand for and Supply of Accounting Theories: The Market for Excuses,” *The Accounting Review*, Vol. 54, No. 2 (April 1979), pp. 273–305.
- Watts, R. L., and J. L. Zimmerman, *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall (1986); 須田一幸訳, 『実証理論としての会計学』, 白桃書房 (1991年).
- Watts, R. L., and J. L. Zimmerman, “Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective,” *The Accounting Review*, Vol. 65, No. 1 (January 1990), pp. 131–156.
- Zmijewski, M. E. and R. L. Hagerman, “An Income Strategy Approach to the Positive Theory of Accounting Standard Setting/Choice,” *Journal of Accounting and Economic*, Vol. 3, No. 2 (August 1981), pp. 129–49.
- 青木昌彦, 『経済システムの進化と多元性』, 東洋経済新報社 (1995年).
- 青木昌彦・奥野正寛, 『経済システムの比較制度分析』, 東京大学出版会 (1996年).
- 伊藤邦雄, 「コーポレート・ガバナンスと会計・企業評価」, 『企業会計』第50巻4号 (1998年4月), 59–64頁.
- 榎本正博, 「無敗転落企業の会計選択——会計発生高を中心として——」, 『大阪大学経済学』第46巻3号 (1997年1月), 65–78頁.

- 榎本正博, 「業績悪化企業の会計選択: 会計発生高モデルを用いた分析」, 『会計』第159巻6号(2001年6月), 40-55頁.
- 岡部孝好, 『会計報告の理論——日本の会計の探求——』, 森山書店(1994年).
- 岡部孝好, 『日本企業の安定配当政策と会計上の選択』, シヤム・サンダー・山地秀俊編著「企業会計の経済学的分析」(中央経済社, 1996年), 81-115頁.
- 奥村雅史, 「電力企業における報告利益管理——Jonesモデルにおける分析と検討——」, 『会計』第152巻2号(1997年7月), 23-33頁.
- 小佐野広, 『コーポレート・ガバナンスの経済学』, 日本経済新聞社(2002年).
- 音川和久, 『会計方針と株式市場』, 千倉書房(1999年).
- 木村史彦, 「利益数値制御の推定方法に関する一考察」, 『会計』近刊.
- 後藤雅敏, 『会計と予測情報』, 中央経済社(1997年).
- 首藤昭信, 「日本企業の利益調整行動」, 『産業経理』第60巻1号(2000年3月), 128-139頁.
- 鈴木一水・岡部孝好, 「予想される税率変更に対する発生処理額の裁量的調整」, 『産業経理』第58巻1号(1998年4月), 54-66頁.
- 須田一幸, 『財務会計の機能』, 白桃書房(2000年).
- 須田一幸・首藤昭信, 「経営者の利益予測と裁量的会計行動」, 『産業経理』第61巻2号(2001年7月), 46-56頁.
- 高尾裕二, 『制度としての会計システム』, 中央経済社(1992年).
- 中條祐介, 「業績低迷企業の会計政策——利益減少型会計政策の選択とそのインセンティブ——」, 『会計』第155巻1号(1999年1月), 39-54頁.
- (本稿は平成14年度文部科学省科学研究費補助金[若手研究B: 課題番号14730131]の支援にもとづく研究成果の一部である)