

# 経営者交代と会計手続き選択

## *Top Management Turnover and Discretionary Accounting Choices*

首藤 昭 信(関西大学大学院博士後期課程)  
Akinobu Shuto

### 要 約

本研究の目的は、経営者交代と裁量的な会計手続き選択の関係を分析することである。最初に、米国の先行研究に従い、強制的交代を対象に分析を行なった。しかし米国の先行研究とは異なり、経営者交代年度に特徴的な会計手続き選択を観察することはできなかった。次に、新経営者の属性に注目し、企業外部者が就任した場合の経営者交代を調査した。その結果、経営者交代年度において、外部から就任した経営者による利益増加型の利益調整が検証された。

### Summary

The main purpose of this study is to investigate the relation between Japanese top management turnover and discretionary accounting choices. Previous researches on U.S. firms investigate earnings management associated with non-routine CEO changes, and the results show that managers have incentives to make discretionary accounting decisions in their own interests. However, my result does not observe earnings management in the year of top management non-routine turnover in Japan. Then, this paper examines earnings management associated with outside succession in Japanese top management turnover. The result indicates that new top management from outside manages discretionary accruals in a way that increases earnings in the year of the top management change. Several possible reasons for these results are suggested at the end of this paper.

## 1. 経営者交代と会計手続き選択

### 1.1 経営者交代と会計情報

本研究の目的は、経営者交代と会計手続き選択の関係を実証的に分析することである。すなわち、経営者交代が行われた日本の上場企業を対象にして、経営者交代年度の付近で裁量的な会計手続き選択が行われたか否かを調査する。経営者交代に関する実証研究は豊富に蓄積されており、それらを企業会計の視点から2つのアプローチに大別すれば、次のようになる(Murphy and Zimmerman, 1993)。

1つは経営者交代の決定要因を探る研究である。会計利益情報は株価と並んで企業業績を示す変数として利用され、日本企業を分析した多くの研究では、会計利益の悪化が経営者交代の可能性を高める、ということが示されている(Kaplan, 1994; Kang and Shivdasani, 1995, 1996; 乙政, 2000;

首藤, 2000a)。これは業績悪化に伴い経営者交代が行われることを示唆しており、市場規律が正常に機能していることを意味する。また同時に会計情報が重要な役割を果たしていることがわかる。

もう1つは、契約における会計情報の役割に注目し、それにもとづく経営者の裁量的な会計行動を分析するアプローチである。経営者交代と会計利益は相関しており、経営者は報告利益を調整するインセンティブを持つ。したがって経営者は、交代時に利益調整を意図した会計手続き選択を行なうことが予測され、米国では、この関係が実証的に分析されており、利益調整研究(earnings management research)と呼ばれている。本稿もこの領域の研究の1つとして位置づけられる。日本企業を対象にして、経営者交代と利益調整の関係を直接的に分析した研究はまだまだ存在せず、日本企業の会計行動を解明する1つの手がかりとなるであろう。

## 1.2 米国における先行研究

経営者交代と会計手続き選択の関係を分析した米国の研究は、通常、退職する経営者と新任経営者の2者に注目し、交代年度（ $t$ 期）及びその前後の期間（ $t-1$ 期と $t+1$ 期）の裁量的な会計行動を調査している<sup>1)</sup>。

Strong and Meyer (1987) およびElliott and Shaw (1988) によれば、固定資産の評価切り下げによる利益圧縮を行った企業は、そうでない企業と比較して、経営者交代の件数が有意に大きく、さらにそのような評価切り下げは経営陣の交代年度に行われている。これはビッグバス (big bath) と呼ばれ、新経営者は、就任初年度 ( $t$ 期) においてウミ出しを実施することで、経営のフレッシュ・スタートを行う動機を持つ。またDechow and Sloan (1991) は、退職する経営者の研究開発費に関する裁量行動を調査し、その結果、退職した経営者が退職年度 ( $t-1$ 期) に研究開発費を削減することで利益額を増加させ、多額の経営者報酬を獲得したことを示した。

さらに、経営者交代と会計手続き選択の関係を直接的・包括的に調査したものとしては、Pourciau (1993) とMurphy and Zimmerman (1993) がある。Pourciau (1993) は、すべての経営者交代をサンプルとするのではなく、強制的交代と見られる交代のみを対象とした。ここでいう強制的交代とは、退職した経営者が企業に対する実質的なコントロール権を失う場合を指す。強制的交代は、業績悪化の変数と強く相関しており、解雇や引責辞任の可能性が高い。そこでPourciau (1993) は、強制的交代のもとでの経営者は、利益を調整する強い動機をもつと仮定し、会計発生高と異常損益項目を対象に調査を行っている。その結果、 $t-1$ 期における裁量行動は観察されなかったが、 $t$ 期のビッグバスと $t+1$ 期の利益増加傾向が観察された。

Murphy and Zimmerman (1993 p.312.) は、広範なサンプルを用いて、研究開発費、広告費、資本的支出および会計発生高 (accruals) という4つの会計項目を調査した結果、企業業績を示す変数をコントロールした後も、わずかではあるが新任経営者によるビッグバスが観察されることを示した。したがって米国での調査結果を要約すると、 $t$ 年度における新経営者の裁量的な利益圧縮行動が顕著である、といえよう。

## 1.3 本論文の目的と構成

Smith (1993) およびScott (1997) は、経営者交代と会計手続き選択の関係を分析した前記の先行研究について、いくつかの問題点を指摘している。すなわち、(1)経営者交代は企業のコーポレート・ガバナンス構造と密接に関連するため、企業の支配構造等を考慮した研究が必要である。(2)先行研究で使用されている裁量行動の代理変数が、経営者の裁量行動を正確に把握していない可能性がある、という問題が指摘された。個別の会計項目は、経営者の裁量行動を包括的に把握しているとは言えず、会計発生高には経営者の非裁量的な部分が含まれている。よって単純な代理変数の利用は調査結果の解釈を歪める恐れがある。

本研究では次のような形で、この2つの問題点を改善した。つまり、(1)Pourciau (1993) が行った強制的交代の分類だけでなく、新経営者が企業外部出身者か否かを識別し、新経営者の属性および企業の支配構造と会計手続き選択の関係も分析した。経営者交代に関する研究で、特に日本企業を対象にした分析の多くは、新経営者の属性が所有構造や企業業績と関連を持つことを示しているからである (Kang and Shivdasani, 1995, 1996; 首藤 2000a)。さらに、(2)経営者の裁量行動を抽出する能力が高いモデル (Dechow et al, 1995) を利用することで、企業業績や経済全体の影響を

排除した形で算定される裁量的発生高を測定した。

このように先行研究の問題点を改善し、さらに日本企業に特有な要因も考慮している点が本研究の特徴と意義になろう。以下の第2節では、仮説の設定およびサンプルの抽出と分類方法について説明し、具体的な調査方法について議論する。第3節で、それぞれの分類方法にしたがった調査結果を示し、続く第4節で調査結果の解釈を行う。最後の第5節で、総括と展望を提示する。

## 2. サンプルと調査方法

### 2.1 仮説の設定

会計手続き選択を調査する主な研究対象は、(1)強制的交代、(2)企業外部者の就任の2つになる。米国の調査結果に従えば、強制的交代企業では、利益減少型の会計手続き選択を行なうことが予測される。新経営者は、経営者交代年度においてウミ出しを行なうことにより、経営のフレッシュスタートを行なう動機を持つからである。また強制的交代の決定要因を分析した日本の研究を見ても、米国と同様に、企業業績の悪化が強制的交代の可能性を高めることが示されている。したがって強制的交代における利益調整インセンティブは、日米において差がないと考えられる。

企業外部者の就任に関しては、米国の利益調整研究でも具体的な調査結果は提示されておらず、利益調整インセンティブを予測するのは難しい。しかしながら、強制的交代と外部者就任の相関は高いという経験的証拠があるため（首藤2000a）、企業外部出身の新経営者がビッグバスを行なう可能性は高い。そこで企業外部者の就任も、強制的交代と同様に、利益減少型の利益調整を行なうことが予想される。

したがって、強制的交代と企業外部者就任の2

つのケースにおいて、「新経営者は、就任初年度（経営者交代会計年度）において利益減少型の利益調整を行う」という仮説が設定される。これをビッグバス仮説と呼ぶことにしよう。

### 2.2 サンプルの選択と分類

日本の上場企業の中で、1993年から1995年までに経営者交代を実施した企業936社が本研究のサンプルである。経営者交代に関するデータは、「役員四季報」（東洋経済新報社）を用いて収集した。調査期間における936件の経営者交代件数の中から、①金融機関、②1976年度以降に会計年度を変更している企業<sup>2)</sup>、③分析に必要なデータが入手不能な企業を、サンプルから除外した。その結果、最終的なサンプルは428件となった。経営者交代年度の識別は、新経営者が最初に影響力を持つ年度として特定する<sup>3)</sup>。具体的には、各企業の経営者交代が行なわれた交代月を調べ、その交代月が含まれる会計年度を経営者交代年度（t期）として特定した。

経営者交代の内訳は図表1にまとめている。一般に、強制的交代（non-routine turnover）が行われた経営者は、経常的交代（routine turnover）の経営者と比較して利益調整のインセンティブが大きいと予測される（Poruciau, 1993）。本研究では強制的交代を、「退職した経営者が退職後会長に就任せず、取締役にも留任していない場合」と定義し、経常的交代を、「退職した経営者が退職後会長に就任する、もしくは取締役に留任する場合」と定義している<sup>4)</sup>。図表1を見れば、強制的交代は121件、経常的交代は307件（会長に就任が259件、取締役に留任が48件）であることが分かる。

また、経営者交代に関する先行研究では、新経営者の属性（外部出身者あるいは内部出身者）を、日本企業のコーポレート・ガバナンス解明の重要

図表1 経営者交代の種類別分類

経営者交代の種類	1993年	1994年	1995年	合計
強制的交代	41	29	51	121
経常的交代				
会長に就任	95	66	98	259
取締役に残任	20	13	15	48
企業内部者就任	94	69	95	258
企業外部者就任				
一般事業法人出身	51	33	55	139
金融機関出身	11	4	8	23
官公庁出身	0	2	6	8

注) 表中の年は経営者交代が行なわれた年を示す。分析では会計年度でサンプルを分類するため以下のようになる(96会計年度=132, 95会計年度=122, 94会計年度=142, 93会計年度=32)。

な手がかりとしている(Kang and Shivdasani, 1995, 1996: 首藤2000a)。それは、経営者交代における会計行動にも、影響を及ぼすと考えられる。本研究では企業外部者による経営者交代を、「新経営者が就任前四年間に他企業から移ってきた場合」と定義し、それ以外の場合は内部者による経営者交代と考える<sup>5)</sup>。図表1によれば、内部昇進は258件、外部者就任は170件(一般事業法人出身が139件、金融機関出身が23件、官公庁出身が8件)であることが分かる<sup>6)</sup>。

### 2.3 調査方法

本研究では、サンプル企業の経営者交代年度(t期)を中心に、t-2期からt+2期までの期間における裁量的会計手続き選択を観察する。すでに述べたように、先行研究の多くは、個別の会計項目や会計発生高を対象に調査していた。しかし、会計発生高には経営者による裁量的な部分とそうでない部分が含まれており、経営者の裁量行動を適切に把握するためには、会計発生高のうち裁量的な部分、すなわち裁量的発生高

(discretionary accruals)を測定しなければならない。

本研究では、まず以下の式に従い会計発生高を算定し、それから非裁量的発生高(non-discretionary accruals)を控除する形で裁量的発生高を測定する。米国でよく利用されている会計発生高の定義に、日本独自の引当金項目を加えている。

$$\begin{aligned} \text{会計発生高} = & (\Delta \text{売上債権} + \Delta \text{棚卸資産} + \Delta \text{その他の} \\ & \text{流動資産}) - (\Delta \text{仕入債務} + \Delta \text{未払法人} \\ & \text{税} + \Delta \text{その他の流動負債}) - (\Delta \text{貸倒引} \\ & \text{当金(売上債権以外のもの)} + \Delta \text{賞与} \\ & \text{引当金} \cdot \text{未払賞与} + \Delta \text{その他の短期引} \\ & \text{当金} + \Delta \text{退職給与引当金} + \Delta \text{その他の} \\ & \text{長期引当金}) - \text{減価償却費} \end{aligned}$$

会計発生高の算定に続いて、非裁量的発生高を測定する。非裁量的発生高の測定には、先行研究で比較的その検出力が高いとされる、修正ジョーンズ・モデル(Dechow et al, 1995)を利用する<sup>7)</sup>。

修正ジョーンズ・モデルの式は以下のようになる。

$$\text{非裁量的発生高} = \alpha_1 + \alpha_2 (\Delta \text{売上高} - \Delta \text{売上債権}) + \alpha_3 \text{償却性固定資産}$$

$$\text{裁量的発生高} = \text{会計発生高} - \{ \hat{\alpha}_1 + \hat{\alpha}_2 (\Delta \text{売上高} - \Delta \text{売上債権}) + \hat{\alpha}_3 \text{償却性固定資産} \}$$

ただし、 $\Delta$ は当期中の増減額を示す

上記モデルでは、会計発生高を被説明変数、売上高（売上債権調整済み）と償却性資産を説明変数とする回帰式を設けて非裁量的発生高の期待値を算定し、それを会計発生高から控除することで裁量的発生高を測定する<sup>8)</sup>。本研究ではモデルの推定に、通常の最小2乗法（ordinary least squares; OLS）を適用し、すべての変数を前期末総資産額で除して推定した<sup>9)</sup>。

### 3. 調査結果

#### 3.1 強制的交代と裁量的発生高

強制的交代に関する調査結果は、図表2に示している。図表2は測定された裁量的発生高の平均値と中央値の推移を示したものである。それぞれの期間ごとに(1)対応のある2つの母平均差の検定と、(2)ウィルコクソン符号付順位検定を行い、各

期間における裁量的発生高の変化を統計的に調べた。図表中のt期が経営者の交代年度を示す。

米国の研究では、t期に極端な利益圧縮行動（ビッグバス）が観察された。しかし日本企業について、t年度のビッグバスは観察されず、むしろt期では利益増加傾向が見て取れる。図表2を見ると、t期前後における有意な差はほとんど検証されず、ビッグバス仮説は支持されなかった。

米国と異なりビッグバス仮説が支持されない理由として、例えば次のようなことが考えられる。2001年1月15日の日本経済新聞で、キリンビールの経営者交代が報じられた。そこでは、経営者交代の理由として、「ビール工場の再編などリストラが一段落したことから、社長交代に踏み切る」と報じられている。このように日本企業の場合、リストラ等による経営再建の道筋（メド）をつけて次期の社長にバトンを渡す、という傾向が多く見られるため（Kang and Shivdasani,1996; 乙政,2000）、経営のウミ出しは前任経営者によって行なわれている可能性が高い。そのため、新経営者のビッグバスを行なう動機は少なくなると考えられる。このように米国とは違い、強制的交代という分類基準では、経営者交代時に有意な会計的裁量行動を識別することができないのである<sup>10)</sup>。

図表2. 強制的交代と裁量的発生高

	検証期間				
	t - 2期	t - 1期	t期	t + 1期	t + 2期
強制的交代					
平均値	-0.004	-0.010	-0.002	-0.008	-0.006
(中央値)	(-0.003)	(-0.009)	(-0.002)	(-0.011)	(0.001)
t検定; p値	0.369	0.323	0.484	0.827	
Wilcoxon検定; (p値)	(0.809)	(0.077)	(0.121)	(0.553)	

注) t検定; 対応のある2つの母平均の差の検定を行っている（両側）。

Wilcoxon検定; ウィルコクソンの符号付順位検定を行っている（両側）。\*\* 1%水準で有意。 \* 5%水準で有意。

図表3. 企業外部者就任と裁量的発生高

新経営者の属性	検証期間				
	t-2期	t-1期	t期	t+1期	t+2期
企業外部者の就任					
平均値	-0.007	-0.013	0.003	-0.011	-0.003
(中央値)	(-0.004)	(-0.008)	(0.000)	(-0.008)	(-0.001)
t検定; p値	0.362	0.004**	0.019*	0.209	
Wilcoxon検定; (p値)	(0.375)	(0.003)**	(0.032)*	(0.139)	
企業内部者の昇進					
平均値	-0.003	-0.005	-0.005	-0.003	-0.002
(中央値)	(-0.003)	(-0.004)	(-0.006)	(-0.003)	(-0.001)
t検定; p値	0.655	0.971	0.647	0.810	
Wilcoxon検定; (p値)	(0.648)	(0.902)	(0.808)	(0.524)	

注) t検定; 対応のある2つの母平均の差の検定を行っている (両側)。

Wilcoxon検定; ウィルコクソンの符号付順位検定を行っている (両側)。\*\* 1%水準で有意。 \* 5%水準で有意。

### 3.2 企業外部者の就任と裁量的発生高

強制的交代の場合と同じように、外部者就任および内部者昇進の調査結果を図表3に示した。外部者就任の裁量的発生高の推移を見ると、ビッグバス仮説と反して、t年度の裁量的発生高が平均値および中央値ともに大きく増加している。t期の利益増加傾向が統計的に検証されるためには、t-1期とt期の間、さらにt期とt+1期の間で有意差が観察されるはずである。

図表3の外部者就任を見ると、t-1期とt期の間、さらにt期とt+1期の間で有意な差が確認されている。t検定とウィルコクスン符号付順位検定の両方について、t-1期とt期の裁量的発生高の差が1%水準で有意となっており、かつt期とt+1期の差もすべて5%水準で有意となっている。他方t-2期とt-1期、あるいはt+1期とt+2期については有意差が観察されていない。したがって時系列的に見てt期の値が特に異常であることが分かる。

これは就任初年度において、外部から就任した新経営者が、裁量的発生高を通じて利益を増加さ

せ、その反動でt+1期に減額を強いられたと考えられる。他方、内部者昇進の場合、すべての期間において有意な差は観察されていない。したがってこの結果は、外部者就任に特徴的な利益調整であることが分かる。

このように外部者就任の経営者交代でも、ビッグバス仮説は支持されなかった。本研究の調査結果をまとめると、日本企業の経営者交代における特徴として、外部から就任した新経営者は、就任初年度において大幅な利益増加型の会計手続き選択を行うことが示された。さらに、日本企業における会計手続き選択を分析する際、強制的/経常的交代という分類よりも、外部者/内部者という新経営者の属性が重要であることが確認された。

調査結果で注目すべきは、外部者就任の経営者交代で、利益増加型の利益調整が検証されたことである。これは米国企業の調査結果と反する結果であり、日本企業特有の利益調整行動であるといえる。そこでこの調査結果の理論的根拠をより詳細に検討するため、次節で結果の解釈について議論する。

## 4. 調査結果の解釈

前節では、経営者交代で企業外部者が就任する場合、利益増加型の利益調整が行われることが示された。これは、いかに解釈すべきであろうか。外部者就任の経営者交代を分析した先行研究では以下の2つの特徴が明らかとなっている。

本研究とほぼ同一のサンプルを用いて経営者交代を分析した首藤（2000a）は、日本企業の経営者交代が、損失の計上等と有意に関連していることを示した。また新経営者が大株主や銀行から派遣される場合、その交代は企業業績と負の相関を持ち、前任の経営者は強制的交代の結果であることを示した<sup>11)</sup>。つまり企業外部者が就任した場合は、前任の経営者は過去の業績悪化のために交代させられ、さらに企業に対する実質的なコントロール権を失っていることを意味する。これが外部者就任の経営者交代に見られる第1の特徴といえる。

第2の特徴として、大株主やメインバンクの影響力が大きく、これらの利害関係者から新経営者が送りこまれる場合が多い、ということがある（Kang and Shivdasani, 1995, 1996; 首藤 2000a）<sup>12)</sup>。これらの研究によれば、日本企業の経営者交代では、大株主とメインバンクがガバナンス・メカニズムの重要な役割を果たしており、モニタリングと規律の機能を有していることになる。したがって新経営者は、利害関係者から大きな期待を寄せられ、業績改善の圧力も大きくなる。外部者が就任した場合の株価効果を見ても、その異常投資収益率は正の値となり、経常的交代の場合よりも有意に大きいという経験的証拠がある（Kang and Shivdasani, 1996）。株式市場においても、企業外部から就任してきた新経営者に期待を寄せていることがわかる。

しかし強制的交代で就任した新経営者が、早急

に業績を改善することは難しい。そこで利益の底上げを利益調整により実施することが考えられる。外部者就任ということで、企業内部者からの信頼獲得および批判回避のためにも、就任初年度の業績には敏感になろう。また新経営者は、継続的な契約関係に疑問を示す企業外部の取引相手や金融機関などに安心を与えるため、利益の増加を通じたシグナリングを行う可能性もある。

## 5. 総括と展望

本研究では経営者交代と会計手続き選択の関係について、ビッグバス仮説を設定し、検証を行なった。強制的交代を対象にした場合、経営者交代年度における異常な会計手続き選択を検証することはできず、仮説は支持されなかった。

また新経営者が企業外部者の場合、就任初年度において裁量的発生高を用いた利益増加型の利益調整を行うことが、修正ジョーンズ・モデルを利用した調査で検証された。これは米国企業の調査結果と相反する結果であるが、日本企業に特徴的な興味深い利益調整行動である。日本企業の経営者交代時における会計手続き選択の分析にあたっては、新経営者の属性が重要な分析視点となる。

最後に本研究の制限および将来研究に対する展望を提示しよう。1つは裁量的発生高の測定モデルの改善である。本研究で利用した修正ジョーンズ・モデルは、改善の余地は大きく、日本企業に適したモデルが望まれる。さらに調査対象期間も問題にすべきである。本研究では、1993年から1995年までの経営者交代企業を対象にした。この期間はバブル経済崩壊の直後であり、それが本研究の結果にどのような影響を与えているのかは一概に判断できない。戦後以降といった長期の時系列について、経営者交代の決定要因や会計的裁量行動の変化を調査することが必要である。

## 〔注〕

- 1) 経営者交代期における会計手続き選択の動機を説明したものととしては、Pourciau (1993), Murphy and Zimmerman (1993), Smith (1993), Scott (1997) が有用である。
- 2) ②の条件は、後に説明する修正ジョーンズ・モデルの推定に必要な要件である。
- 3) 本研究の分類方法の他に、例えばPourciau (1993) では、 $t-1$ 年度の識別に関して、退職した経営者が確実に影響を持っていた最終決算年度を識別するために、最終決算日から3ヶ月間企業に在任していることを条件としている。すなわち、経営者が年次決算後に第一四半期報告書を報告して退職すれば、直近の年次報告書を退職する経営者の年度( $t-1$ )として分類する方法をとっている。しかし本稿では、①先行研究の主要な調査結果が $t-1$ 期ではなく $t$ 期に集中していること、②サンプルの分類において、本研究では新経営者の属性を重要視していることから、本文中の分類基準を採用した。
- 4) 経営者が退職後取締役に残任する場合、そのケースを降格として強制的交代に分類する場合もある (Kaplan, 1994)。本研究では両方の基準で分析を行ったが、大きな変化は見られなかった。
- 5) 日本企業においては、新経営者が外部出身者の場合、いきなり経営者に就任するのではなく、一度取締役に残任した後数年の期間において経営者になることが多いため、多くの先行研究では本研究のように外部者就任の条件に、数年の猶予を置いている (Kang and Shivdasani, 1995, 1996)。
- 6) 以後の分析にあたっては、先行研究にならない官公庁出身はサンプルから除去するため (Kang and Shivdasani, 1995; 首藤, 2000a)、分析上の外部者就任サンプルは162件となる。
- 7) 修正ジョーンズ・モデルは、現状では最も裁量的発生高の測定能力の高いモデルといわれているが (Dechow et al, 1995)、その有効性には議論の余地があり、とりわけ日本に適用した場合の説明力には問題が残る (須田, 2000; 浅野・榎本, 1998; Garza-Gomez et al, 1999)。首藤 (2001) では、ジョーンズ・モデルを用いて経営者交代と利益調整の関係を分析したが、調査結果は本稿と同一であった。
- 8) データは「日経NEEDS 財務データ CD-ROM版」から入手しており、多くの企業が1年決算に移行した1975年以降のデータを利用している。 $t$ 期の裁量的発生高推定のために、①1976年から $t-1$ 年度前までのデータを用いて帰帰式を推定し、②推定された帰帰式に $t$ 期のデータを入れることで非裁量的発生高を求め、③この $t$ 期の非裁量的発生高の予測値を $t$ 期の会計発生高から控除する、という手順を踏む。変数の定義は「日経NEEDS」による。
- 9) 修正ジョーンズ・モデルの決定係数の平均値は0.2011であった。須田 (2000) と同様に、修正ジョーンズ・モデルの決定係数が米国のケースよりも小さい、ということに注目したい。
- 10) また強制的交代の分類において、会長に就任したか否かという基準のほかに、年齢を考慮した分類基準も存在する。

これは定年退職の影響を除去するためであり、定年以前に経営者が退職する場合、それを強制的交代の追加的要件とするものである。本研究でも定年を65歳と想定し、強制的交代サンプルから64歳以下の交代のみを抽出して調査を行ったが、 $t$ 期の利益増加傾向は多少強くなるものの、統計的に有意な差は観察されなかった。

- 11) 同様の結果は、Kaplan and Minton (1994), Kang and Shivdasani (1995) (1996) でも示されている。
- 12) 首藤 (2000a, p110) によれば、企業外部者が就任したケースにおいて、78.4%の経営者が大株主順位1位の企業 (一般事業法人) から就任しており、大株主が実際に新経営者を派遣していることが示されている。

## 〔参考文献〕

- DeAngelo, L., (1986) "Accounting Numbers as Market Valuations Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders," *The Accounting Review* 61, pp.400-420.
- Dechow, P. and R. Sloan, (1991) "Executive incentive and the horizon problem: An empirical investigation" *Journal of Accounting and Economics* 14, pp.51-89.
- Dechow, P.M., R.G.Sloan, and A.P.Sweeney, (1995) "Detecting Earnings Management" *The Accounting Review* (April), pp.193-225.
- Elliott, J.A., and Shaw, W., (1988) "Write-offs as Accounting Procedures to Manage Perceptions," *Journal of Accounting Research* (Supplement), pp.91-119.
- Garza-Gomez, Okumura, and Kunimura, (1999) "Discretionary Accrual Model and the Accounting Process", Nagoya City University Working Paper, No.259.
- Healy, P.M, (1985) "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions," *Journal of Accounting and Economics* (April), pp.85-107.
- Jones, J., (1991) "Earnings Management During Import Relief Investigations," *Journal of Accounting Research* (Autumn), pp.193-228.
- Kang, J. and A.Shivdasani, (1995) "Firm Performance, Corporate Governance, and Top executive Turnover in Japan" *Journal of Financial Economics*, No.38, pp.29-58.
- Kang, J. and A.Shivdasani, (1996) "Does the Japanese Governance System Enhance Shareholder Wealth? Evidence from the Stock-Price Effect of Top Management Turnover" *Review of Financial Studies*, Winter Vol.9.No.4, pp.1061-1095.
- Kaplan, S.N, (1994) "Top executive rewards and firm performance: A comparison of Japan and the U.S" *Journal of Political Economy* 102, pp.510-546.
- Kaplan, S.N and B.A.Minton., (1994) "Appointment of Outsiders to Japanese Boards" *Journal of Financial Economics*, No.36, pp.225-258.
- Murphy, K.J. and J.L.Zimmerman, (1993) "Financial Performance Surrounding CEO Turnover," *Journal of Accounting and Economics* 16, pp.273-316.



- Pourciau, S., (1993) "Earnings Management and Nonroutine Executive Changes," *Journal of Accounting and Economics* 16, pp. 317-336.
- Scott, William R., (1997) *Financial Accounting Theory* (Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall) .
- Smith, A., (1993) "Earnings and Management Incentive: Comment," *Journal of Accounting and Economics* 16, pp.337-347.
- Strong, John S., and John R.Meyer, (1987) "Asset Writedowns; Managerial Incentives and Security Returns," *Journal of Finance* (July), pp.643-663.
- Watts, R.L.and J.L.Zimmerman, (1986) *Positive Accounting Theory* (Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall). 須田一幸訳『実証理論としての会計学』白桃書房, 1991年。
- 浅野信博・榎本正博 (1998) 「会計発生高モデルの構築に向けて-Jones モデルの有効性に関する検証および問題提起-」『大阪大学経済学』第47巻, pp.118-131。
- 岡部孝好 (1994) 『会計報告の理論-日本の会計の探求-』森山書店。
- 奥村雅史 (1997) 「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巻第2号 pp.23-33。
- 乙政正太 (1999) 「経営者報酬と利益マネジメント-ビッグバスの可能性について-」阪南大学 Occasional Paper Series, No.17, pp.1-23。
- 乙政正太 (2000) 「経営者交代と会計ベースのパフォーマンスの役割」阪南大学 Occasional Paper Series, No.18, pp.1-32。
- 國村道雄・加藤千雄・吉田靖 (1998) 「邦銀の配当制限基準と決算対策」『会計』第154巻第3号・第4号, pp.130-143・119-129。
- 首藤昭信 (2000a) 「コーポレート・ガバナンスと会計利益-経営者交代と企業業績に関する実証研究-」『千里山商学』第52号, pp.83-123。
- 首藤昭信 (2000b) 「日本企業の利益調整行動」『産業経理』Vol.60 No1, pp.128-139。
- 首藤昭信 (2000c) 「会計利益情報と利益調整」『千里山商学』第50号, pp.37-80。
- 首藤昭信 (2001) 「外部者就任型の経営者交代と利益調整」『税経通信』Vol.56 No4, pp.211-217。
- 須田一幸 (2000) 『財務会計の機能-理論と実証-』(白桃書房)。
- 中條祐介 (1999) 「業績低迷企業の会計政策-利益減少型会計政策の選択とインセンティブ-」『会計』第155巻第1号, pp.39-54。