

「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、ということを経営者の主眼としていた。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、ということを確認している。

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.).