

会計上の保守主義と利益特性

－利益の持続性と予測可能性－

大橋 良生

会津大学短期大学部研究紀要 第76号抜刷

2019年3月

会計上の保守主義と利益特性*

—利益の持続性と予測可能性—

大橋 良生**

【要旨】本稿の目的は、利益特性に対する会計上の保守主義の影響を分析することである。保守的会計は利益情報の有用性を損じていると議論される。利益情報の有用性を支える利益特性に位置づけられる利益の持続性は、その持続性が高いほど、将来利益を予測しやすくなり、企業価値の推定に役立つと理解される。利益の持続性に対する保守主義の影響を検証したところ、条件付保守主義の程度が高いほど、あるいは無条件保守主義の当期変動が大きい場合に、利益の持続性が低いことを示唆する分析結果が確認された。また、将来キャッシュ・フローや将来利益を予測する当期利益の能力と定義づけられる利益の予測可能性も利益特性に位置づけられる。当期利益の次期営業キャッシュ・フロー予測力や次期利益予測力を取り上げた分析では、無条件保守主義の影響は確認されなかったものの、条件付保守主義の程度が高いほど、当期利益の将来営業キャッシュ・フロー予測力が高い一方、将来利益予測力が低いことを示唆する分析結果が確認された。これらの分析結果は、保守主義が利益情報の有用性を損じている可能性を示唆しているものの、保守主義のタイプや対象となる利益特性により、その影響が異質であることを含意している。

* 本稿は、博士論文「会計上の保守主義の影響に関する研究」（東北大学、2016年1月提出）の一部に加筆・修正を行ったものである。なお、本稿で用いたデータ・ベースには、東北大学大学院在学中に利用したものを含んでいる。

** 会津大学短期大学部産業情報学科准教授

1 本稿の目的

本稿の目的は、利益特性に対する会計上の保守主義の影響を実証的に分析することである。保守的会計は利益情報の有用性を損じていると議論される。本稿では、利益特性として持続性と予測可能性を取り上げ、利益情報の有用性を支える利益特性に対する2つのタイプの保守主義の影響を検証する。

会計上の保守主義 (accounting conservatism) は、「予想の損失は計上しなければならないが、予想の利益を計上してはならない (anticipate no profit, but anticipate all losses)」の格言で表現され (桜井 2018)、この考え方は会計実務において古くから浸透していることが指摘されている (Basu 1997)。日本においては、企業会計原則が、「企業の財政に不利な影響を及ぼす可能性がある場合には、これに備えて適当に健全な会計処理をしなければならない」(一般原則、六)としており、また、同注解(注4)では、「企業会計は、予測される将来の危険に備えて慎重な判断に基づく会計処理を行わなければならないが、過度に保守的な会計処理を行うことにより、企業の財政状態及び経営成績の真実な報告をゆがめてはならない」と規定されている。これらは、真実性の原則(一般原則、一)に違反することから過度に保守的な会計処理を禁止しつつも、利益を控えめに計上し、純資産を帳簿金額よりも充実させ、将来リスクに備えることを要請している (桜井 2018)。会計上の保守主義は、資産の評価や収益・費用の認識の点で、会計実務に大きな影響を与えており (Watts 1993 ; 薄井 2004・2015)、企業間や時系列間で会計情報に備わっている保守主義の程度にはばらつきがある。それでは、そのばらつきはいかなる影響を及ぼすのであろうか。ここに本稿の問題意識があり、本稿では利益特性に対する影響を分析する。

利益情報の有用性を支える利益特性や利益の質に関して、さまざまな議論が行われている (Schipper and Vincent 2003 ; Francis et al. 2004 ; Dechow et al. 2010 など)。たとえば、Francis et al. (2004)では、利益特性を測定する指標として、①会計発生高の質 (accrual quality)、②持続性 (persistence)、③予測可能性 (predictability)、④平準化 (smoothness) の程度、⑤価値関連性 (value relevance)、⑥適時性 (timeliness) と保守主義 (conservatism) をあげている。このうち、①から④の指標は、会計数値のみを用いて測定される会計ベースの特性であり、発生主義会計を通じて報告期間に効果的なキャッシュ・フローを配分する利益の機能から導かれている。一方、⑤と⑥の指標は、会計利益と株価や株式リターンとの関係に基づく市場ベースの特性であり、株式リターンで示される経済的利益を反映する利益の機能から導かれている (Francis et al. 2004, p. 969)。

本稿では、市場ベースの利益特性に位置づけられる会計上の保守主義が、会計ベースの利益特性である持続性と予測可能性に対し、どのような影響を与えているのかを分析する。一般的に、会計上の保守主義は、契約と関連する利害調整の目的に対して有用であると主張される一方 (須田 2000 ; 万代 2002)、会計情報に下方バイアスをもたらすことで投資意思決定に対する有用性を損じているとされる (八重倉 2007)。そこで、本稿では、利益情報の有用性を支える利益特性に対する会計上の保守主義の影響を実証的に分析する。

なお、これまでも、アメリカ企業を分析対象として、利益情報の有用性を支える利益特性に対する会計上の保守主義の影響が検証されている (Penman and Zhang 2002 ; Kim and Kross 2005 ; Dichev and Tang 2008 ; Bandyopadhyay et al. 2010 ; Chen et al. 2014 ; Heflin et al. 2015)。利益特性として、利益の持続性に焦点を合わせている先行研究では、保守主義のタイプにかかわらず、保守的会計が利益の持続性を低下させていることが報告されている。また、利益の予測可能性に焦点を合わせている先行研究では、経済的バッド・ニュースを適時的に会計利益に織り込む条件付保守主義の程度が高いと、当期利益の将来キャッシュ・フロー予測力が高い一方で、将来利益予測力が低いことが報告されている。本稿では、これらの先行研究に基づいて、日本企業を分析対象として、利益情報の有用性を支える利益の持続性と予測可能性に対する会計上の保守主義の影響を実証的に分析する。

主な発見事項は下記のとおりである。第一に、利益の持続性に関して、3つの会計利益（営業利益、経常利益及び純利益）について保守的会計の影響を分析した結果、営業利益と経常利益に対しては統計的に有意な影響は確認されなかったが、純利益に対しては条件付保守主義の適用がその持続性を損じていることが示唆された。他方、経済的ニュースに先立って保守的な会計処理を行う無条件保守主義が持続性を損じていることを示唆する分析結果は確認されなかったが、無条件保守主義の程度の当期中の変動を測定する尺度に基づきサンプルを5つのグループに分割した追加分析の結果、無条件保守主義のマイナス変動が大きいと考えられる企業と、無条件保守主義のプラス変動が大きいと考えられる企業では、この2つ以外のグループに属する企業と比べ、会計利益の持続性が低いことが示唆された。すなわち、条件付保守主義の程度が高い企業や無条件保守主義の程度の当期変動が大きい企業では、利益の持続性が低いことが示唆された。

第二に、利益の予測可能性に関して、当期営業キャッシュ・フローを超える次期営業キャッシュ・フローと次期利益を予測する当期利益の能力に対する保守主義の影響を分析した。分析の結果、条件付保守主義の適用が、次期営業キャッシュ・フローの予測可能性に対しプラスの影響を、次期利益の予測可能性に対しマイナスの影響を与えていることが示唆された。他方、当期利益の予測可能性に対して、無条件保守主義が統計的に有意な影響を与えていることを示唆する分析結果は確認されなかった。これらの結果は、将来営業キャッシュ・フローの予測について条件付保守主義の適用が当期利益の予測力を高めている一方で、将来利益の予測については当期利益の予測力を低下させるトレード・オフの関係であることを示唆している。

以上のように、保守的会計が利益情報の有用性を損じているとの議論に対して、本稿は、その議論と整合的に、保守的会計が利益情報の有用性を支える利益の持続性や当期利益の将来利益予測力の低下に結びついていることを示唆する分析結果を提示している。また、その議論とは対照的に、将来営業キャッシュ・フローを予測する当期利益の能力に対して、条件付保守主義の適用が向上に結びついていることを示唆する分析結果も提示している。このように、利益特性に対する保守主義の影響について、本稿の分析結果は利益情報の有用性を損じている可能性があることを示唆しているものの、保守主義のタイプや対象となる利益特性により、その影響が異質であることを含意している。

本稿の構成は以下のとおりである。第2節では、会計上の保守主義のタイプと、本稿の分析で用いる保守主義尺度の推計方法を説明する。第3節と第4節では、それぞれ、利益の持続性と予測可能性に対する保守主義の影響を分析している先行研究をレビューし、本稿における分析方法とその結果を提示する。第5節は、本稿のまとめと今後の研究課題である。

2 保守主義のタイプと推計方法

本節では、はじめに会計上の保守主義のタイプとそれらの関係性を示し、続いて、本稿の分析で用いる2つのタイプの保守主義尺度の推計方法について説明する。なお、保守主義尺度の推計に用いるデータについて、財務諸表データは『日経 NEEDS 企業財務データ』（日経メディアマーケティング）、株価データは『株価 CD-ROM』（東洋経済新報社）から収集している。

2.1 保守主義のタイプと関係性

Basu (1997)は、会計上の保守主義を「バッド・ニュースを損失として認識する場合よりも、グッド・ニュース

を利益として認識する場合に、より高い程度の検証を必要とする会計専門家の傾向を捉えたもの」と解釈し、Watts (2003)は、この解釈について、会計上の利益と損失に要求される検証が非対称的であることに着目し、会計上の保守主義を異質な検証性 (differential verification) と捉えている。

保守的な会計処理に関して、Givoly et al. (2007)は3つのカテゴリーを指摘している。第一に、プラスの正味現在価値を有する投資プロジェクトに対する取得原価会計の採用である。投資プロジェクトがプラスの現在価値を有する場合、関連する固定資産や棚卸資産について、その取得原価を貸借対照表価額とすることは、公正価値に基づく評価と比べ、より低い純資産簿価をもたらすこととなる。第二に、純資産簿価を低くする手続きの採用である。この具体例として、研究開発費など無形資産の一括費用計上あげられる。この費用処理により、資産計上後に費用化する処理と比べ、当期利益や純資産簿価は低くなる。第三に、より適時的な損失認識の採用である。固定資産に対する減損処理や棚卸資産に対する低価法の適用など、取得原価に基づく評価において、資産への投資額の回収が見込めない場合や正味売却価額が帳簿価額よりも下回った場合には、帳簿価額を切り下げる処理が行われる。これらは、損失の適時的な認識手続きであり、より低い当期利益や純資産簿価をもたらすこととなる。

こうした保守的な会計処理について、Beaver and Ryan (2005)は、保守的な会計処理を行うタイミングの観点から、無条件保守主義と条件付保守主義の2つのタイプがあると指摘している。無条件保守主義 (unconditional conservatism) は、経済的ニュースとは独立的に、それに先立って保守的な会計を行うことを意味しており、純資産簿価が過少に表示される会計方法の選好と説明される。他方、条件付保守主義 (conditional conservatism) は、経済的ニュースに基づいて事後的に保守的な会計を行うことを意味しており、不利な状況下では純資産簿価の引き下げが行われるが、好ましい状況下での引き上げは行われなことを説明され、適時的な損失認識 (timely loss recognition) ともいわれる (Ball and Shivakumar 2005)。Givoly et al. (2007)が指摘する第一・第二カテゴリーの会計処理が無条件保守主義に、第三のカテゴリーの会計処理が条件付保守主義に該当する (中村 2009)。

このように、無条件保守主義と条件付保守主義は、会計上の認識に必要とされる検証性が利益と損失とは異なっていることを意味している点では共通しているが、経済的ニュースの観点から会計上の費用や損失を計上するタイミングに相違がある¹。そして、そのタイミングの違いにより、無条件保守主義を取り入れるほど、条件付保守主義が無効化、あるいは抑制される関係、すなわち、逆の関係 (inverse relation) にある (Basu 2001 ; Beaver and Ryan 2005 ; Pae et al. 2005 ; 高田 2008 ; 金森 2009)。条件付保守主義が高いと、経済的バッド・ニュースがその生起に基づいて適時的に会計利益に織り込まれ、業績が下振れするリスクが高くなるが、先立って無条件保守主義を高い程度で適用している場合には、そのリスクは無効化あるいは軽減される。無条件保守主義のこの機能は、会計上のスラック (accounting slack) と呼ばれている (Beaver and Ryan 2005)。

2.2 条件付保守主義尺度の推計と基準化

本稿では、条件付保守主義尺度の推計に、Khan and Watts (2009)のモデルを用いた (Wittenberg-Moerman 2008 ; Tan 2013 ; Ishida and Ito 2014 ; Liu and Magnan 2016 ; 中野ほか 2017 など)。このモデルによる尺度は、Basu (1997)の適時的な損失認識の考え方に基づいている。Basu (1997)は、次の(2-1)式を用いて、条件付保守主義の程度を測

¹ また、無条件保守主義と条件付保守主義とは、経営者による会計的判断の裁量性にも相違がある (Chan et al. 2009)。無条件保守主義の適用例である固定資産の減価償却における耐用年数や残存価額の決定に経営者の裁量があるものの、事業用資産に対する取得原価評価や研究開発費に対する一括費用計上は現行の会計基準で要求されている会計処理であり、無条件保守主義は相対的に経営者の裁量性が小さいと考えられる。他方、条件付保守主義の適用例である固定資産に対する減損処理や棚卸資産に対する低価法の適用では、資産価値の切り下げのタイミングや金額は経営者の判断に基づいており、無条件保守主義と比べ、経営者の裁量性が大きいと考えられる。

定している。

$$E_{it}/MV_{it+1} = \gamma_1 + \gamma_2 DR_{it} + \gamma_3 R_{it} + \gamma_4 R_{it} \times DR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2-1)$$

ただし、

E	=	当期純利益
MV	=	株式時価総額
R	=	株式リターン
DR	=	株式リターンがマイナス値であれば1, それ以外は0をとるダミー変数
ε	=	誤差項

ここで、株式リターンは経済的ニュースの代理変数であり、係数 γ_3 は経済的グッド・ニュースを会計利益に織り込む適時性、係数 γ_4 は経済的バッド・ニュースが生じた場合に、経済的グッド・ニュースに比べ会計利益が経済的バッド・ニュースを織り込む増分的適時性を捉えている。係数 γ_4 の値が大きいほど、会計利益が経済的バッド・ニュースをより適時的に織り込んでいることを意味しており、会計利益が保守的に認識されていることを示唆している。ただし、このモデルでは、係数が条件付保守主義の尺度となっているため、企業・年の条件付保守主義の尺度の推計には長期間のデータが必要となる。

そこで、Khan and Watts (2009)は、企業・年の条件付保守主義の程度を捉えるために、Basu (1997)の(2-1)式を発展させ、次の(2-2)式を提示している。

$$E_{it}/MV_{it+1} = \gamma_1 + \gamma_2 DR_{it} + R_{it}(\mu_1 + \mu_2 SIZE_{it} + \mu_3 M/B_{it} + \mu_4 LEV_{it}) + R_{it} \times DR_{it}(\lambda_1 + \lambda_2 SIZE_{it} + \lambda_3 M/B_{it} + \lambda_4 LEV_{it}) + (\delta_1 SIZE_{it} + \delta_2 M/B_{it} + \delta_3 LEV_{it} + \delta_4 DR_{it} \times SIZE_{it} + \delta_5 DR_{it} \times M/B_{it} + \delta_6 DR_{it} \times LEV_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (2-2)$$

ただし、

SIZE	=	企業規模 (=株式時価総額の自然対数)
M/B	=	純資産時価簿価比率 (=株式時価総額/純資産簿価)
LEV	=	レバレッジ (=負債合計/株式時価総額)

ここで、Khan and Watts (2009)は、係数 μ_i と係数 λ_i , $i=1\sim4$ は企業間で一定であり、年により変化すると仮定している。これは、それぞれの企業・年の経済的グッド・ニュースに対する会計利益の適時性と、経済的バッド・ニュースに対する会計利益の増分的適時性が、企業規模、純資産時価簿価比率、及びレバレッジにより変化することを意味している。そこで、同期間のクロス・セクション・データを用いて、係数 μ_i と係数 λ_i , $i=1\sim4$ を推計し、次のモデルから、それぞれの企業・年尺度を算出する。

$$G_Score_{it} = \gamma_3 = \mu_1 + \mu_2 SIZE_{it} + \mu_3 M/B_{it} + \mu_4 LEV_{it} \quad (2-3)$$

$$C_Score_{it} = \gamma_4 = \lambda_1 + \lambda_2 SIZE_{it} + \lambda_3 M/B_{it} + \lambda_4 LEV_{it} \quad (2-4)$$

ここで、 G_Score_{it} は、企業*i*社の*t*期における経済的グッド・ニュースに対する会計利益の適時性であり、Basu (1997)の(2-1)式の係数 γ_3 に該当する。 C_Score_{it} は、企業*i*社の*t*期における経済的バッド・ニュースに対する会計利益の増分的適時性であり、Basu (1997)の(2-1)式の係数 γ_4 に該当する。

企業・年の条件付保守主義尺度を推計する手順は次のとおりである。はじめに、①日本の株式市場に上場して

いる企業、②決算月数が12か月である企業、③金融業に該当しない企業、④純資産簿価がマイナスではない企業、⑤(2-2)式の推計に必要な変数が入手可能な企業、⑥それぞれの決算において推計に用いる変数(ダミー変数を除く)について上下1%に含まれない企業の6つの要件を満たす同年同月決算の企業をサンプルとして抽出し、(2-2)式を推計した。次に、推計した係数 $\hat{\lambda}_i$, $i = 1\sim 4$ を用いて、それぞれの企業・年について、3つの企業特性を(2-5)式に代入し、 C_Score_{it} を算定した。 C_Score_{it} は、当該企業・年の条件付保守主義の程度を捉えており、この値が大きいほど、条件付保守主義の程度が高いことを示している。

$$C_Score_{it} = \hat{\lambda}_1 + \hat{\lambda}_2 SIZE_{it} + \hat{\lambda}_3 M/B_{it} + \hat{\lambda}_4 LEV_{it} \quad (2-5)$$

なお、この尺度には、ノイズが生じることが知られている。そこで、ノイズを緩和するために、先行研究に準拠して、基準化した値をそれぞれの変数として用いた(Zhang 2008; Ishida and Ito 2014; 中野ほか2017)。基準化の手順は、次のとおりである。はじめに、 C_Score_{it} を決算年月ごとに昇順で順位づけし、次に、その順位を当該決算年月の観測数で除し、 $CCON_{it}$ とした。 $CCON_{it}$ は、ゼロに近い値から1までの値をとり、値が大きいほど、条件付保守主義の程度が高いことを意味している。

2.3 無条件保守主義尺度の推計と基準化

また、無条件保守主義尺度の推計には、Beaver and Ryan (2000)の(2-6)式を用いた(Ahmed et al. 2002; Ishida and Ito 2014; 薄井 2004; 中野ほか2017)。

$$BTM_{it} = \alpha_t + \alpha_i + \sum_{j=0}^6 \beta_j R_{it-j} + \varepsilon_{it} \quad (2-6)$$

ただし、

BTM = 純資産簿価時価比率 (=純資産簿価/株式時価総額)

この(2-6)式によれば、純資産簿価時価比率は、時間効果(time effect)、企業効果(firm effect)、及びラグ要素(lag component)で説明される。(2-6)式の右辺のうち、 α_t が時間効果、 α_i が企業効果、第3項がラグ要素を示している。このうち、企業効果 α_i が純資産簿価時価比率の持続的なバイアス要素(bias component)であり、無条件保守主義の程度を捉えているとされる。本稿でも、無条件保守主義の尺度として、企業効果 α_i を用いることとする。

なお、企業効果 α_i の推計には一定の推計期間が必要となる。そこで、Ishida and Ito (2014)に倣い、5年間とした。すなわち、 t 期時点での無条件保守主義の程度を推計するために、 $t-4$ 期から t 期までの5年間のデータを用いた。そして、薄井(2004)を参考に、①日本の株式市場に上場している企業、②決算月数が12か月である企業、③金融業に該当しない企業、④純資産簿価がマイナスではない企業、⑤BTMが4以下の企業、⑥Rが3以下の企業、⑦(2-6)式の推計に必要な変数が入手可能な企業²の7つの要件を満たす同年同月決算の企業をサンプルとして抽出し、(2-6)式を推計した。企業効果 α_i は、その値が大きいほど、無条件保守主義の程度が低いことを示している。そこで、企業効果 α_i の値が大きいほど、無条件保守主義の程度が高いことを示すようにするため、 α_i に-1を乗じた値を無条件保守主義水準尺度(BR_{it})とした。さらに、 t 期における無条件保守主義の変動を捉えるために、 t 期末と $t-1$ 期末の無条件保守主義水準尺度の差を算出し、無条件保守主義変動尺度(ΔBR_{it})とした。

これらの尺度についても、条件付保守主義尺度と同様の手順で、基準化を行った。 BR_{it} と ΔBR_{it} を基準化した

² より具体的には、後述のように、 t 期における無条件保守主義の程度の変動を測定するために、 $t-1$ 期と t 期で(2-6)式の推計に必要な変数がそろった企業をサンプルの条件とした。

値を、それぞれ、 $UCON_{it}$ と $\Delta UCON_{it}$ とした。これらの変数も、 $CCON_{it}$ と同様に、ゼロに近い値から1までの値をとり、値が大きいくほど、期末時点における無条件保守主義の程度、及び無条件保守主義の程度の当期中における変動が高いことを意味している。

3 利益の持続性に関する先行研究、分析方法、及び分析結果

3.1 先行研究

利益の持続性は、当期の利益が次期に持続する程度と定義づけられ (Ruch and Taylor 2011, pp. 18-19)、利益情報の有用性を支える特性の一つとされる。すなわち、利益の持続性が高いほど、将来利益を予測しやすくなり、企業価値の推定に役立つと理解され (大日方 2013a, p. 341)、一般的に、持続性は次期利益を当期利益で回帰することで得られる当期利益の回帰係数で測定される。この回帰係数が1に近いほど、持続性は高いと判断される。利益の持続性に対する会計上の保守主義の影響を調査した研究に、Penman and Zhang (2002)、Dichev and Tang (2008)、Chen et al. (2014)、及びHeflin et al. (2015)がある。

Dichev and Tang (2008)は、1967年から2003年までの期間での収益と費用の対応関係を調査し、時系列で当期収益と当期費用との相関が低下している一方で、当期収益と前期費用との相関が高くなっていることをみいだしている。保守的会計の下では収益に先立って費用が計上されるため、この相関の調査結果は保守的会計の高まりを示唆している。さらに、この対応の低下に伴い、利益の変動性がおよそ2倍になり、利益の持続性は0.91から0.65へと有意に低下し、利益変動の自己相関がゼロから-0.30と高くなっていることがみいだされた。この研究は、会計上の保守主義を直接的には分析していないものの、およそ40年の間で、収益と費用の対応が悪化しており (すなわち、保守的会計が高まっており)、利益の持続性が低下していることを報告している。

Heflin et al. (2015)は、利益の持続性に対する条件付保守主義の影響を分析している。経済的バッド・ニュースを適時的に会計利益に織り込む条件付保守主義の程度が高い場合、会計利益にはより多くの一時的な会計項目が含まれることになる。一時的項目が利益の持続性を減少させるとの先行研究の指摘に基づいて、GAAP利益における条件付保守主義の程度が高いとGAAP利益の持続性は低下する、との仮説を検証している。この研究は、アメリカ企業を分析対象として、仮説と整合的な分析結果を提示している。

Penman and Zhang (2002)は、保守的会計を相対的に低い純資産簿価をもたらす会計方法や見積りの採用であると、より多くの投資が行われると、保守的な会計が行われ、会計利益が低くなると指摘している。投資水準の変動が一時的であれば、会計利益の変動もまた一時的となる。そのため、利益の質を将来利益のよい指標であることと定義すると、投資水準の変動と組み合わされた保守的会計は、質の低い利益、すなわち持続的ではない利益をもたらすと、これと整合的な分析結果を提示している。この研究は、無条件保守主義と利益の持続性との関係を調査しており、投資水準に変動が生じると、無条件保守主義が低い持続性を導くことを示唆している。

Chen et al. (2014)は、利益の持続性に対する2つのタイプの保守主義の影響を分析している。1期先の利益を被説明変数とした回帰分析において、保守主義尺度と当期利益の交差項の係数が有意に負の値であり、保守主義のタイプにかかわらず、保守的な会計が行われる場合の当期利益が低い持続性であることが示唆された。さらに、保守主義のタイプ別に考察を行い、条件付保守主義の適用が、一時的な経済的バッド・ニュースの会計上の認識をもたらし、利益の持続性を低下させる一方で、無条件保守主義は経済的ニュースに依存せずに継続的に適用されることから利益をより持続的にすると仮説を立てている。分析の結果、仮説と整合的に、条件付での保守的

利益が、無条件での保守的利益よりも、持続性が低いことが示唆された。

以上をまとめると、利益の持続性に対する保守主義の影響を検証した先行研究では、保守主義のタイプにかかわらず、保守的会計が利益の持続性を低下させる影響があり、このネガティブな影響は無条件保守主義よりも条件付保守主義の程度が高い場合に大きいことが示唆されている。

3.2 仮説の設定

前述のように、利益情報の有用性を支える特性の一つに、持続性がある。利益の持続性は、当期の利益が次期に持続する程度と定義され、利益の持続性が高いほど、将来利益を予想しやすくなり、企業価値の推定に有用であると理解されている。

一方、保守的会計は、経済的ニュースについて、会計上、費用や損失として認識する検証性と比べ、収益や利得として認識する検証性を厳格なものとする異質的な検証性を意味している。保守的な会計処理を行うタイミングの観点から、会計上の保守主義には、経済的バッド・ニュースの生起に基づいて適時的に会計利益に織り込む条件付保守主義と、当該ニュースに先立ってより低い会計利益や純資産簿価を報告する無条件保守主義の2つのタイプがある。これらのタイプごとに、利益の持続性に対する影響を考察していくこととする。

条件付保守主義の適用例は棚卸資産に対する低価法による評価や固定資産に対する減損処理の適用であり、市場価格や回収可能価額の下落などの経済的バッド・ニュースが生じた場合には、棚卸評価損や減損損失が計上される。バッド・ニュースが一時的なものであれば、保守的な会計処理により、会計利益にはより多くの一時的な (transitory) 費用や損失が含まれることになる。会計利益への一時的な費用項目の算入は、利益の持続性の低下をもたらすこととなる (Heflin et al. 2015)。そこで、利益の持続性に対する条件付保守主義の影響について、下記の仮説を設定する。

仮説 1 : 条件付保守主義の程度が高いほど、会計利益の持続性は低い。

また、無条件保守主義の適用例は事業用資産に対する取得原価会計、研究開発費などの無形資産の即時費用計上、及び固定資産の加速的減価償却であり、経済的ニュースとは独立的に、研究開発費や減価償却費などの費用項目が計上される。経済的ニュースに基づかないため、会計利益や純資産簿価が過少評価される割合は経営者の意思決定や判断によることとなる。その割合 (すなわち、無条件保守主義の水準) が時系列で一定であるなら、会計利益は持続的なものとなると考えられる。換言すれば、無条件保守主義の程度の変動は、利益の持続性を低下させることとなる (Penman and Zhang 2002)。また、無条件保守主義が高い水準の企業では、経済的バッド・ニュースが生じた場合でも、それに基づく一時的項目を会計利益に織り込む余地が限定的であることから、無条件保守主義が低い水準の企業と比べ、利益の持続性は高いと考えられる。そこで、利益の持続性に対する無条件保守主義の影響について、下記の仮説を設定する。

仮説 2a : 無条件保守主義の程度の変動が大きいほど、会計利益の持続性は低い。

仮説 2b : 無条件保守主義の程度の高水準が高いほど、会計利益の持続性は高い。

3.3 重回帰モデル

利益の持続性に対する会計上の保守主義の影響を分析するために、Chen et al. (2014)に基づいて、下記の重回帰モデル(3-1)式を設定する (添え字 i は企業を、 t は年を示している)。1 期先の会計利益 (AE_{t+1}) を被説明変数に、

当期の会計利益 (AE) と保守主義尺度 (CON_{it}) を説明変数としている。なお、業種やマクロ経済の影響をコントロールするために、業種ダミー (INDUSTRY) と年ダミー (YEAR) を加えている。

$$AE_{it+1} = \alpha + \beta_1 AE_{it} + \beta_2 CON_{it} + \beta_3 AE_{it} \times CON_{it} + \beta INDUSTRY_{it} + \beta YEAR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3-1)$$

ただし、

AE	=	会計利益 (営業利益/資産合計 (期中平均), 経常利益/資産合計 (期中平均), あるいは純利益/資産合計 (期中平均))
CON	=	保守主義尺度 (=CCON, ΔUCON, あるいは UCON)
CCON	=	Khan and Watts (2009)の測定モデルに基づく条件付保守主義の程度 C_Score を基準化した尺度
ΔUCON	=	Beaver and Ryan (2000)の測定モデルに基づく無条件保守主義の程度 BR について、前期末と当期末の差異を基準化した尺度
UCON	=	Beaver and Ryan (2000)の測定モデルに基づく当期末の無条件保守主義の程度 BR を基準化した尺度
INDUSTRY	=	業種ダミー
YEAR	=	年ダミー
ε	=	誤差項

会計利益として、営業利益、経常利益、及び純利益を用いる。会計上の保守主義の適用により計上される費用項目は、販売費及び一般管理費、営業外費用、特別損失などのそれぞれの費用区分に含まれるため、保守的会計の影響を受ける会計利益を調査するために、営業利益、経常利益、及び純利益を用いることとした。なお、規模の影響を緩和するために、資産合計 (期中平均) で除している。

本稿の関心は、当期の会計利益と保守主義尺度の交差項 (AE×CON) の係数 β₃にある。推計の結果、β₃が統計的に有意な負 (正) の値であれば、保守主義の程度が高いほど、会計利益の持続性が低い (高い) ことを示唆している。すなわち、条件付保守主義尺度 (CCON) と無条件保守主義変動尺度 (ΔUCON) を用いた推計では β₃ は負の値、無条件保守主義水準尺度 (UCON) を用いた推計では β₃ は正の値であると予想される。

なお、本節の分析に用いる財務諸表データは『日経 NEEDS 企業財務データ』(日経メディアマーケティング) から収集している。

3.4 サンプルと記述統計量

本分析では、2001年から2011年までを基準年とし、この間に公表された会計利益と翌年の会計利益との関係を分析対象とする。そこで、①日本の株式市場に上場している企業、②決算月数が12か月である企業、③金融業に該当しない企業、④分析に必要な変数が入手可能である企業、⑤ダミー変数を除く各変数について上下1%に含まれない企業の5つの条件を満たす15,036企業・年を本分析のサンプルとした。

表3-1は、本分析のサンプルにかかる変数の記述統計量を示している。会計利益の平均値 (中央値) は、資産合計 (期中平均) に対して、営業利益は4.2% (3.8%)、経常利益は4.1% (3.7%)、純利益は1.7% (1.7%)であった。会計上の保守主義に関する3つの変数は、基準化の手続きによりゼロに近い値から1の間で示され、値が大きいほど保守主義の程度が高いことを意味している。これらの変数について、最小値0.01から最大値0.99となっていることから、保守主義の程度を測定できた企業・年がおおよそ偏りなくサンプルに含まれていることがわかる。

表 3-1 記述統計量 (N=15,036)

変数	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
AE _{t+1} (営業利益)	0.042	0.034	-0.073	0.021	0.038	0.062	0.159
AE _{t+1} (経常利益)	0.041	0.035	-0.092	0.019	0.037	0.062	0.151
AE _{t+1} (純利益)	0.017	0.030	-0.103	0.006	0.018	0.034	0.144
AE _t (営業利益)	0.042	0.034	-0.103	0.021	0.038	0.061	0.151
AE _t (経常利益)	0.041	0.035	-0.097	0.019	0.037	0.061	0.151
AE _t (純利益)	0.017	0.029	-0.103	0.005	0.017	0.033	0.147
CCON	0.468	0.276	0.010	0.229	0.455	0.699	0.985
ΔUCON	0.496	0.275	0.012	0.260	0.495	0.731	0.991
UCON	0.492	0.276	0.012	0.255	0.490	0.727	0.991

(注) 変数の定義は下記のとおり。

- AE = 会計利益 (営業利益/資産合計 (期中平均), 経常利益/資産合計 (期中平均), あるいは純利益/資産合計 (期中平均))
- CCON = Khan and Watts (2009)の測定モデルに基づく条件付保守主義の程度 C_Score を基準化した尺度
- ΔUCON = Beaver and Ryan (2000)の測定モデルに基づく無条件保守主義の程度 BR について, 前期末と当期末の差異を基準化した尺度
- UCON = Beaver and Ryan (2000)の測定モデルに基づく当期末の無条件保守主義の程度 BR を基準化した尺度

表 3-2 重回帰モデル(3-1)式の推計結果

被説明変数	営業利益			経常利益			純利益		
	CCON	ΔUCON	UCON	CCON	ΔUCON	UCON	CCON	ΔUCON	UCON
保守主義尺度									
Constant	0.000 (0.818)	-0.003 (0.019) **	-0.003 (0.010) **	-0.001 (0.577)	-0.004 (0.001) ***	-0.003 (0.018) **	-0.001 (0.355)	-0.006 (0.000) ***	-0.004 (0.000) ***
AE	0.721 (0.000) ***	0.690 (0.000) ***	0.681 (0.000) ***	0.726 (0.000) ***	0.701 (0.000) ***	0.688 (0.000) ***	0.518 (0.000) ***	0.454 (0.000) ***	0.451 (0.000) ***
CON	-0.003 (0.024) **	0.003 (0.015) **	0.003 (0.018) **	-0.003 (0.022) **	0.003 (0.009) ***	0.001 (0.369)	-0.003 (0.002) ***	0.007 (0.000) ***	0.003 (0.010) **
AE × CON	-0.037 (0.177)	0.030 (0.274)	0.047 (0.090) *	-0.027 (0.310)	0.027 (0.311)	0.055 (0.039) **	-0.121 (0.001) ***	0.017 (0.636)	0.028 (0.433)
INDUSTRY	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
YEAR	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
N	15,036	15,036	15,036	15,036	15,036	15,036	15,036	15,036	15,036
Adj. R ²	0.548	0.548	0.549	0.564	0.564	0.564	0.296	0.297	0.293

(注) 変数の定義は表 3-1 の注を参照。括弧内は White (1980)の標準誤差に基づく t 値に対する p 値を示している。

***, **, *は, それぞれ, 1%水準, 5%水準, 10%水準で有意であることを示している。

3.5 推計結果

表3-2は、(3-1)式の最小二乗法 (OLS) による推計結果を示している。はじめに、会計利益の持続性に関して、当期の会計利益の係数 β_1 をみてみると、営業利益が 0.68 から 0.72、経常利益が 0.69 から 0.73、純利益が 0.45 から 0.52 であり、いずれも 1%水準で有意な正の値であった。これらは、保守主義尺度がゼロであるときの会計利益の持続性のベースライン効果 (base-line effect) を示している。係数の大きさは、すべての推計において 1 未満であり、当期利益が部分的に次期に持続していることを暗示している。次に、保守主義尺度の係数 β_2 をみてみると、条件付保守主義尺度の係数は有意な負の値であり、無条件保守主義に関する 2 つの尺度の係数は有意な正の値であった。これらは、当期の会計情報に備わっている条件付保守主義の程度が高いほど、次期の業績が低迷している一方で、無条件保守主義の程度が高いほど、次期の業績が高いものとなっていることを示唆している³。

最後に、本稿の関心である当期の会計利益と保守主義尺度との交差項 (AE×CON) の係数 β_3 をみてみると、条件付保守主義尺度の係数は営業利益と経常利益を用いた推計結果では統計的に有意な値ではなく、純利益を用いた推計結果では有意な負の値であった。これらの結果は、条件付保守主義の程度が営業利益と経常利益の持続性に影響を与えているとはいえないことを示唆している一方で、条件付保守主義の程度が高いほど純利益の持続性が低いことを示唆している (仮説 1 の部分的支持)。このことは、条件付保守主義の適用により、経済的バッド・ニュースに基づく費用や損失が特別損失として計上され、結果的に、純利益の持続性が低いものとなっていることを含意しているといえよう。

続いて、無条件保守主義についてみると、その変動尺度の係数はいずれの利益についても統計的に有意ではなく、平均的にみて、会計利益の持続性に対して影響を与えていることを示唆する推計結果は確認できなかった。一方、無条件保守主義水準尺度の係数は、純利益を用いた推計結果では有意ではなかったが、営業利益と経常利益を用いた推計結果では有意な正の値であった。これらの結果は、無条件保守主義の程度が高いほど、営業利益や経常利益の持続性が高いことを示唆している一方で、純利益の持続性には影響しているとはいえないことを示唆している (仮説 2b の部分的支持)。このことは、無条件保守主義の適用により、経済的バッド・ニュースに先立って計上される費用や損失が、定期的に販売費及び一般管理費や営業外費用に含まれ、結果的に、営業利益や経常利益の持続性を高めていることを含意している。

以上のように、重回帰モデルの推計結果は、仮説 1 について、条件付保守主義の程度が高いほど、純利益の持続性は低いこと、及び仮説 2b について、無条件保守主義の程度が高いほど、営業利益や経常利益の持続性は高いことを示唆しているといえる。

3.6 追加分析

上述のように、利益の持続性に対する無条件保守主義の程度の変動が与える影響に関する仮説 2a について、無条件保守主義変動尺度を用いた推計結果ではそれを支持する統計的証拠は確認できなかった。ただし、無条件保守主義変動尺度は、Beaver and Ryan (2000) の測定モデルに基づく無条件保守主義の当期末における水準と前期末における水準の差異を基準化した尺度であり、ゼロに近い値から 1 までの値をとり、その値が大きいほど、前期末に比べ当期末の無条件保守主義の水準が高くなっていることを意味している。そのため、無条件保守主義の程度の変動の観点からみると、無条件保守主義尺度がゼロに近いサンプルと 1 に近いサンプルが無条件保守主義の程度の変動が大きいサンプルであると考えられる。すなわち、無条件保守主義変動尺度がゼロに近いサンプルに

³ 大橋 (2018) は、会計上の保守主義と会計指標を用いた将来業績との関連性を分析しており、これと整合的な分析結果を報告している。

は前期末に比べ当期末の無条件保守主義の水準が低くなっているサンプルが含まれ、またそれが1に近いサンプルには前期末に比べ当期末の無条件保守主義の水準が高くなっているサンプルが含まれると推察される。

そこで、無条件保守主義変動尺度に基づいてサンプルを5つのグループに分割し、無条件保守主義変動尺度がゼロに近いグループをグループ1、1に近いグループをグループ5とした。この2つのグループに含まれるサンプルは、この2つ以外のグループに含まれるサンプルに比べ、無条件保守主義の程度の変動が大きいサンプルと位置づけられる。続いて、次の重回帰モデル(3-2)式を設定し、無条件保守主義の変動が大きいことによる利益の持続性に対する影響を分析する。

$$AE_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 AE_{i,t} + \beta_2 \Delta UCON_1_{i,t} + \beta_3 \Delta UCON_5_{i,t} + \beta_4 AE_{i,t} \times \Delta UCON_1_{i,t} + \beta_5 AE_{i,t} \times \Delta UCON_5_{i,t} + \beta \text{INDUSTRY}_{i,t} + \beta \text{YEAR}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3-2)$$

ただし、

$\Delta UCON_1$ = $\Delta UCON$ が第1五分位に該当するサンプルであれば1、それ以外であれば0をとるダミー変数

$\Delta UCON_5$ = $\Delta UCON$ が第5五分位に該当するサンプルであれば1、それ以外であれば0をとるダミー変数

推計の結果、 β_4 (β_5) が統計的に有意な負の値であれば、前期末に比べ当期末において無条件保守主義の程度

表 3-3 重回帰モデル(3-2)式の推計結果

説明変数\被説明変数	営業利益	経常利益	純利益
Constant	-0.002 (0.097)*	-0.003 (0.009)***	-0.002 (0.021)**
AE	0.725 (0.000)***	0.735 (0.000)***	0.489 (0.000)***
$\Delta UCON_1$	0.000 (0.630)	0.000 (0.749)	-0.003 (0.000)***
$\Delta UCON_5$	0.002 (0.020)**	0.002 (0.017)**	0.003 (0.001)***
$AE \times \Delta UCON_1$	-0.060 (0.006)***	-0.063 (0.003)***	-0.069 (0.009)***
$AE \times \Delta UCON_5$	-0.032 (0.061)*	-0.034 (0.042)**	-0.050 (0.035)**
INDUSTRY	YES	YES	YES
YEAR	YES	YES	YES
N	15,036	15,036	15,036
Adj. R ²	0.549	0.565	0.297

(注) 変数の定義は下記のとおり。下記以外の変数の定義は、表 3-1 の注を参照。括弧内は White (1980)の標準誤差に基づく t 値に対する p 値を示している。***, **, *は、それぞれ、1%水準、5%水準、10%水準で有意であることを示している。

$\Delta UCON_1$ = $\Delta UCON$ が第1五分位に該当するサンプルであれば1、それ以外であれば0をとるダミー変数

$\Delta UCON_5$ = $\Delta UCON$ が第5五分位に該当するサンプルであれば1、それ以外であれば0をとるダミー変数

が大きく低く（高く）なっていると考えられるサンプルでは、会計利益の持続性が低いことを示唆していることとなる。

表 3-3 は、(3-2)式の OLS による推計結果を示している。推計結果は、それぞれの会計利益を用いた場合で、 β_4 と β_5 は統計的に有意な負の値であり、仮説 2a を支持する統計的証拠となっている。すなわち、無条件保守主義の程度の変動が大きいと考えられるサンプルでは、それがあまり大きくないであろうサンプルと比べ、利益の持続性が低いことを示唆する推計結果が確認された。

前項の推計結果とあわせると、経済的バッド・ニュースを適時的に会計利益に織り込む条件保守主義の程度が高いほど、あるいは経済的ニュースに先立ってより低い会計利益をもたらす無条件保守主義の程度の変動が大きいくほど、利益の持続性が低いことが示唆された一方で、無条件保守主義の程度が高い企業では、営業利益や経常利益の持続性が高いことが示唆された。

4 利益の予測可能性に関する先行研究、分析方法、及び分析結果

4.1 先行研究

利益の予測可能性は、将来利益や将来キャッシュ・フローを予測する当期利益の能力と定義づけられ (Ruch and Taylor 2011, p. 19), 利益の持続性と同様に、利益情報の有用性を支える特性の一つに位置づけられる。企業会計基準委員会 (2006) では、「財務報告の目的は、投資家による企業成果の予測や企業評価のために、将来キャッシュ・フローの予測に役立つ情報を提供すること」(第2章, 序文) であるとし、Financial Accounting Standards Board (2010) でも、目的適合性 (relevance) を支える下位概念として、予測を行うインプットの有用性を意味する予測的価値 (predictive value) をあげている。これらに基づけば、予測可能性は利益が備えるべき特性であり、予測可能性が高い利益は質が高いとされる (音川・北川 2007, pp. 8-9)。

Kim and Kross (2005) は、経済的バッド・ニュースが将来キャッシュ・フローを獲得する能力に影響するのであれば、当該ニュースの迅速な認識が財務諸表をキャッシュ・フロー計画目的に対してより適合的なものにするに指摘し、保守主義の高まりが将来キャッシュ・フローを予測する当期利益の能力を高めているか否かを調査している。87,863 企業・年を分析対象として、保守主義が高まっているサンプルと、保守主義が高まっていないサンプルとに区分し、Givoly and Hayn (2000) の測定モデルによる保守主義尺度を用いた検証を行っている。保守主義が高まっているサンプルでは、1 期先の営業キャッシュ・フローの予測に対して、当期営業キャッシュ・フローを超える当期利益の予測力が高まっている一方で、保守主義が高まっていないサンプルではそれが高まっていないことを示唆する検証結果が提示されている。この結果は、保守主義が高いと、当期利益の将来営業キャッシュ・フロー予測力が高いことを含意している。

Bandyopadhyay et al. (2010) は、1 期先の営業キャッシュ・フローと会計利益の予測に対し、当期営業キャッシュ・フローを超える当期利益の予測力を調査している。この研究では、保守主義のタイプを特定せずに、保守的会計が当期利益の予測力に対してどのように影響しているかを分析している。分析の結果、保守的会計が、当期利益の将来キャッシュ・フロー予測力を高めている一方で、将来利益予測力を低下させていることが示唆された。

以上をまとめると、利益の予測可能性に対する保守主義の影響を検証した先行研究では、保守的会計が将来営業キャッシュ・フローを予測する当期利益の能力を高めている一方で、将来利益を予測する当期利益の能力を低下させていることが示唆されている。

4.2 仮説の設定

前節でみた利益の持続性と同様に、利益情報の有用性を支える特性の一つに予測可能性がある。利益の予測可能性は、将来キャッシュ・フローや将来利益を予測する当期利益の能力と定義され、予測可能性が高い利益は質が高いとされる。

利益の予測可能性に対する会計上の保守主義の影響について、Bandyopadhyay et al. (2010)は、Barth (2006)の主張に基づいて、次のように、仮説を展開している。

Barth (2006)は、当期利益への将来見積りの組み込みと利益特性との関係について、次のように述べている。財務諸表に組み込まれる将来見積りは利益特性とその解釈に影響を与えることとなる。資産や負債の測定に将来見積りが多く含まれると、利益はあまり予測可能ではなくなる。しかし、利益自体の予測可能性は財務報告の目的ではなく、むしろ、将来キャッシュ・フローを予測する能力が重要である。より多くの将来見積りを包含することは、利益の将来キャッシュ・フロー予測力を高めるであろう (Barth 2006, pp. 272-273)。

そして、Bandyopadhyay et al. (2010)は、近年、財務報告の有用性を高めるために、会計基準設定者が新しい会計基準を適用していることに注目している。彼らは、長期資産に対する減損会計が、当該資産による割引前将来キャッシュ・フローがその簿価よりも低い場合に、その資産価値を公正価値に引き下げることを例にあげ、不利な状況では減損処理により当期利益が将来キャッシュ・フローを反映することを指摘している。つまり、条件付保守主義が適用される状況では、当期利益はより多くの将来見積りを含むことになり、Bandyopadhyay et al. (2010)は、Barth (2006)の主張に基づいた仮説を設定し、アメリカ企業をサンプルとして、それと統合的な分析結果を提示している。そこで、Bandyopadhyay et al. (2010)の仮説に依拠して、条件付保守主義の影響について、下記の仮説を設定する。

仮説 3: 条件付保守主義の程度は、将来キャッシュ・フローを予測する当期利益の能力と正に関係しているのに対し、将来利益を予測する当期利益の能力と負に関係している。

続いて、無条件保守主義の影響をみていくこととする。はじめに、将来キャッシュ・フローの低下と関連する経済的バッド・ニュースに基づく条件付保守主義の適用とは異なり、無条件保守主義の適用が経済的バッド・ニュースとは独立した会計処理であることに注目すると、無条件保守主義の程度が高い場合、当期利益が将来見積りを反映している部分は少ないと考えられる。そのため、将来キャッシュ・フローの予測に対して、無条件保守主義の適用は当期利益の予測力にプラスの影響を与えてはいないと予想される。また、研究開発費の即時費用計上は無条件保守主義の適用例であるが、その即時費用処理の理由として、「研究開発費は、発生時には将来の収益を獲得できるか否か不明であり、また研究開発計画が進行し、将来の収益の獲得期待が高まったとしても、依然としてその獲得が確実であるとはいえない」(企業会計審議会 1998)と説明されている。すなわち、無条件保守主義の適用により当期利益に織り込まれる費用(の一部)はその成果(収益の獲得)が確実ではないため、将来利益の予測に対しても、無条件保守主義の適用は当期利益の予測力にプラスの影響を与えてはいないと予想される。そこで、無条件保守主義の影響について、下記の仮説を設定する。

仮説 4: 無条件保守主義の程度は、将来キャッシュ・フローや将来利益を予測する当期利益の能力にプラスの影響を与えていない。

4.3 重回帰モデル

利益の予測可能性に対する会計上の保守主義の影響を分析するために、Bandyopadhyay et al. (2010)に基づいて、下記の重回帰モデル(4-1)式と(4-2)式を設定する（添え字 i は企業を、 t は年を示している）。当期利益の予測可能性尺度（FCFO または FNI）を被説明変数とし、それに影響を与えると考えられる保守主義尺度（CON）とコントロール変数を説明変数としている。

$$FCFO_{it} = \alpha + \beta_1 CON_{it} + \beta_2 LNASSET_{it} + \beta_3 HHI_{it} + \beta_4 OC_{it} + \beta INDUSTRY_{it} + \beta YEAR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4-1)$$

$$FNI_{it} = \alpha + \beta_1 CON_{it} + \beta_2 LNASSET_{it} + \beta_3 HHI_{it} + \beta_4 OC_{it} + \beta INDUSTRY_{it} + \beta YEAR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4-2)$$

ただし、

FCFO	=	次期営業キャッシュ・フロー予測可能性（増分 R^2 ）
FNI	=	次期利益予測可能性（増分 R^2 ）
CON	=	保守主義尺度（=CCON, $\Delta UCON$, あるいは $UCON$ ）
CCON	=	Khan and Watts (2009)の測定モデルに基づく条件付保守主義の程度 C_Score を基準化した尺度
$\Delta UCON$	=	Beaver and Ryan (2000)の測定モデルに基づく無条件保守主義の程度 BR について、前期末と当期末の差異を基準化した尺度
$UCON$	=	Beaver and Ryan (2000)の測定モデルに基づく当期末の無条件保守主義の程度 BR を基準化した尺度
LNASSET	=	資産規模（=資産合計の自然対数）
HHI	=	ハーシュマン・ハーフィンダール指数（=同年決算・同業種における個々の企業の市場占有率の2乗値の合計）
OC	=	営業サイクル（=売上債権回転期間+棚卸資産回転期間）
INDUSTRY	=	業種ダミー
YEAR	=	年ダミー
ε	=	誤差項

被説明変数には、当期利益の次期営業キャッシュ・フロー予測可能性（FCFO）と次期利益予測可能性（FNI）を用いる。これらの値は、当期営業キャッシュ・フローを超えて、次期営業キャッシュ・フローや次期利益を予測する当期利益の可能性を捉えており、推計方法は次項で説明する。

本稿の関心は、保守主義尺度に関する係数 β_1 にある。推計の結果、 β_1 が統計的に有意な正（負）の値であれば、会計上の保守主義が高いほど予測可能性が高い（低い）ことを示唆している。すなわち、(4-1)式について、条件付保守主義尺度（CCON）を用いた推計では β_1 はプラスの値、無条件保守主義に関する尺度（ $\Delta UCON$ 及び $UCON$ ）を用いた推計では β_1 はマイナスの値又は有意ではない値になると予想される。また、(4-2)式について、条件付保守主義尺度を用いた推計では β_1 はマイナスの値、無条件保守主義に関する尺度を用いた推計では β_1 はマイナスの値又は有意ではない値になると予想される。

説明変数には、保守主義尺度に加えて、コントロール変数として、Bandyopadhyay et al. (2010)に基づいて、資産規模（LNASSET）、ハーシュマン・ハーフィンダール指数（HHI）、及び営業サイクル（OC）を含めている。ハーシュマン・ハーフィンダール指数は、業種（日経中分類）・年ごとに算定し、ゼロに近い値から1までの値をとり、値が大きいほど独占に近い（すなわち、競争の程度が低い）状態であることを示している。営業サイクルは、売上債権回転期間（売上債権（期中平均）÷売上高×365日）と棚卸資産回転期間（棚卸資産（期中平均）÷売

上高×365日)の合計である。これらの変数の符号について、大規模で、業種内集中度が高く(競争が低く)、営業サイクルが長い企業では安定的な利益や営業キャッシュ・フローを有していると考えられるため、 β_2 、 β_3 、及び β_4 はプラスになると予想される(Lev 1983; Dechow et al. 1998)。

なお、本節の分析に用いる財務諸表データは『日経 NEEDS 企業財務データ』(日経メディアマーケティング)から収集している。

4.4 予測可能性尺度(FCFO・FNI)の推計

2つの予測可能性尺度を推計するための手順は次のとおりである(Bandyopadhyay et al. 2010)。はじめに、将来営業キャッシュ・フローに対する当期利益の予測可能性(FCFO)を測定するために、次の2つの回帰式を設定する(添え字*i*は企業を、*t*は年を示している)。

$$CFO_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 CFO_{i,t} + \beta_2 NI_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4-3)$$

$$CFO_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 CFO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4-4)$$

ただし、

CFO = 営業キャッシュ・フロー/資産合計(期中平均)

NI = 純利益/資産合計(期中平均)

(4-3)式と(4-4)式について、それぞれの業種(日経中分類)・年で、①変数がそろった企業、②それぞれの変数について上下1%に含まれない企業の条件を満たすサンプルを用いて推計した。なお、サンプル数が8未満の業種・年は除外した。次に、推計で得られた(4-3)式と(4-4)式の自由度調整済み決定係数をそれぞれ $R^2_{(4-3)}$ と $R^2_{(4-4)}$ とした。最後に、 $R^2_{(4-3)}$ から $R^2_{(4-4)}$ を差し引いた値を当期利益の次期営業キャッシュ・フロー予測可能性(FCFO)とし、推計に用いたサンプルに対してFCFOを割り当てた。

次に、将来利益に対する当期利益の予測可能性(FNI)を測定するために、次の2つの回帰式を設定し、上述と同じ条件を満たすサンプルを用いて推計を行った。

$$NI_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 CFO_{i,t} + \beta_2 NI_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4-5)$$

$$NI_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 CFO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4-6)$$

続いて、推計で得られた(4-5)式と(4-6)式の自由度調整済み決定係数をそれぞれ $R^2_{(4-5)}$ と $R^2_{(4-6)}$ とし、 $R^2_{(4-5)}$ から $R^2_{(4-6)}$ を差し引いた値を当期利益の次期利益予測可能性(FNI)とし、推計に用いたサンプルに対してFNIを割り当てた。

4.5 サンプル、記述統計量及び相関係数

本分析では、2001年から2011年までを基準年とし、この間に公表された会計情報にかかる保守主義の程度と同決算の当期利益の予測可能性との関係を分析する。そこで、①日本の株式市場に上場している企業、②決算月数が12か月である企業、③金融業に該当しない企業、④分析に必要な変数が入手可能である企業、⑤FCFO、FNI、HHI及びダミー変数を除く各変数について上下1%に含まれない企業の5つの条件を満たす14,306企業・年を本分析のサンプルとした。

表4-1は、本分析のサンプルにかかる変数の記述統計量を示している。予測可能性に関する2つの変数FCFO

表 4-1 記述統計量 (N=14,306)

変数	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
FCFO	0.035	0.048	-0.125	0.004	0.023	0.055	0.823
FNI	0.166	0.105	-0.134	0.098	0.162	0.220	0.741
CCON	0.468	0.274	0.010	0.232	0.454	0.698	0.985
ΔUCON	0.498	0.276	0.012	0.260	0.499	0.736	0.990
UCON	0.489	0.275	0.011	0.253	0.483	0.722	0.990
LNASSET	24.83	1.346	21.99	23.83	24.71	25.71	28.51
HHI	0.059	0.048	0.011	0.032	0.048	0.065	0.382
OC	131.4	58.84	8.822	89.66	132.2	170.3	339.0

(注) 変数の定義は下記のとおり。

FCFO	=	次期営業キャッシュ・フローに対する予測可能性 (増分 R ²)
FNI	=	次期利益に対する予測可能性 (増分 R ²)
CCON	=	Khan and Watts (2009)の測定モデルに基づく条件付保守主義の程度 C_Score を基準化した尺度
ΔUCON	=	Beaver and Ryan (2000)の測定モデルに基づく無条件保守主義の程度 BR について、前期末と当期末の差異を基準化した尺度
UCON	=	Beaver and Ryan (2000)の測定モデルに基づく当期末の無条件保守主義の程度 BR を基準化した尺度
LNASSET	=	資産規模 (=資産合計の自然対数)
HHI	=	ハーシュマン・ハーフィンダール指数 (=同年決算・同業種における個々の企業の市場占有率の 2 乗値の合計)
OC	=	営業サイクル (=売上債権回転期間+棚卸資産回転期間)

表 4-2 相関係数 (N=14,306)

	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]	[8]
[1] FCFO	1.000							
[2] FNI	0.274	1.000						
[3] CCON	0.019	-0.017	1.000					
[4] ΔUCON	-0.007	-0.000	-0.134	1.000				
[5] UCON	0.023	-0.015	-0.205	0.180	1.000			
[6] LNASSET	-0.034	0.018	-0.460	0.107	0.244	1.000		
[7] HHI	-0.066	0.061	-0.034	-0.007	0.002	0.098	1.000	
[8] OC	0.114	-0.027	0.022	-0.047	-0.120	-0.039	-0.059	1.000

(注) 変数の定義は、表 4-1 の注を参照。

と FNI の平均値は 0.035 と 0.166 であった。これらは、当期営業キャッシュ・フローを所与としても、次期営業キャッシュ・フローと次期利益に対する当期利益の予測力が平均的にはプラスであることを示している。

また、表 4-2 は、分析に用いる変数間の相関係数を示している。FCFO と CCON 及び UCON との相関関係はプラスであった一方で、ΔUCON との相関係数はマイナスであった。これらは、条件付保守主義と無条件保守主義の程度が高い企業では当期利益の次期営業キャッシュ・フロー予測力が高いが、無条件保守主義の程度が高ま

っている企業ではそれが低いことを示唆している。また、FNI と 3 つの保守主義尺度の相関係数はいずれも負の値であり、会計上の保守主義の程度が高い、あるいは高まっている企業では、当期利益の次期利益予測力が低いことが示唆された。

4.6 推計結果

表 4-3 は、(4-1)式と(4-2)式の OLS による推計結果を示している。はじめに、表の左側に示されている FCFO を被説明変数とする(4-1)式の推計結果をみると、条件付保守主義尺度の係数が 1%水準で有意な正の値であるのに対して、無条件保守主義に関する尺度の係数は、変動尺度では 10%水準で有意な負の値であったが、水準尺度では有意な値ではなかった。これらの結果は、条件付保守主義の適用が当期利益の次期営業キャッシュ・フロー予測力にプラスの影響を与えている一方で、無条件保守主義の適用はその予測力にプラスの影響は与えていないことを示唆している。

次に、表の右側に示されている FNI を被説明変数とする(4-2)式の推計結果をみると、条件付保守主義尺度の係数が 5%水準で有意な負の値であったのに対して、無条件保守主義に関する尺度の係数はいずれも伝統的な水準では有意ではなかった。これらの結果は、条件付保守主義の適用が当期利益の次期利益予測力にマイナスの影響を与えている一方で、無条件保守主義の適用はその予測力に有意な影響を与えていないことを示唆している。

以上のように、本分析の結果は、仮説 3 と仮説 4 と概ね整合的であった。すなわち、無条件保守主義の適用が当期利益の予測可能性にプラスの影響を与えていない一方で、他の変数の影響をコントロールした後で、条件付保守主義の程度が高い企業では、将来営業キャッシュ・フローに対する当期利益の予測可能性が高く、また将来利益に対する当期利益の予測可能性が低いことが示唆された。

表 4-3 重回帰モデル(4-1)式と(4-2)式の推計結果

被説明変数 保守主義尺度	FCFO			FNI		
	CCON	ΔUCON	UCON	CCON	ΔUCON	UCON
Constant	-0.016 (0.083)*	0.005 (0.593)	0.004 (0.630)	0.073 (0.000)***	0.053 (0.006)***	0.055 (0.005)***
CON	0.008 (0.000)***	-0.002 (0.099)*	-0.001 (0.391)	-0.007 (0.021)**	-0.003 (0.355)	0.002 (0.455)
LNASSET	0.000 (0.050)**	-0.000 (0.889)	-0.000 (0.906)	-0.001 (0.304)	0.000 (0.944)	-0.000 (0.835)
HHI	0.033 (0.671)	0.036 (0.637)	0.035 (0.652)	0.437 (0.037)**	0.436 (0.038)**	0.435 (0.039)**
OC	0.000 (0.599)	0.000 (0.529)	0.000 (0.571)	-0.000 (0.442)	-0.000 (0.400)	-0.000 (0.461)
INDUSTRY	YES	YES	YES	YES	YES	YES
YEAR	YES	YES	YES	YES	YES	YES
N	14,306	14,306	14,306	14,306	14,306	14,306
Adj. R ²	0.252	0.251	0.251	0.241	0.240	0.240

(注) 変数の定義は、表 4-1 の注を参照。括弧内は、White (1980)の標準偏差に基づく t 値に対する p 値である。

***, **, *は、それぞれ、1%水準、5%水準、10%水準で有意であることを示している。

5 本稿のまとめと今後の研究課題

本稿では、利益特性に対する会計上の保守主義の影響を明らかにするために、利益特性として利益の持続性及び予測可能性を取り上げ、2つのタイプの保守主義の影響を分析した。

利益情報の有用性を支える特性の一つに持続性がある。利益の持続性が高いほど、将来利益を予想しやすくなり、企業価値の推定に役立つと理解されている。利益の持続性と保守的会計との関係を分析している先行研究では、経済的バッド・ニュースを会計利益に適時的に織り込む程度を意味する条件付保守主義について、その程度が高いと、会計利益には当該ニュースに基づく一時的な費用や損失が多く含まれることになるため、次期利益に持続する部分は小さくなることを示唆する分析結果が提示されている (Heflin et al. 2015)。さらに、経済的バッド・ニュースに先立って会計利益や純資産簿価を控えめにする会計処理を意味する無条件保守主義についても、その程度の変動が大きい場合には利益の持続性が低くなることを示唆する分析結果が報告されている (Penman and Zhang 2002)。

本稿の分析は、これらの先行研究と概ね整合的な結果を得ている。3つの会計利益について、利益の持続性に対する保守的会計の影響を分析したところ、条件付保守主義の適用が営業利益と経常利益の持続性に対しては統計的に有意な影響を与えているとはいえない結果であったが、純利益の持続性に対してはその適用がマイナスの影響を与えていることを示唆する結果であった。他方、利益の持続性に対して無条件保守主義の水準がマイナスの影響を与えていることを示唆する分析結果は確認できなかったが、無条件保守主義の変動に着目した追加分析では、無条件保守主義のマイナス変動とプラス変動が大きいと考えられるサンプルで、それ以外のサンプルよりも、会計利益の持続性が低いことを示唆する分析結果が確認された。

次に、利益の予測可能性に注目した。概念フレームワークでは、予測可能性は利益が備えるべき特性であるとされ、予測可能性が高い利益は質が高いとされる。利益の予測可能性に対する保守的会計の影響を分析している先行研究では、経済的バッド・ニュースを会計利益に織り込む条件付保守主義の程度が高いと、当期利益に将来見積もりが多く含まれ、条件付保守主義の適用が将来キャッシュ・フローに対する当期利益の予測力を高めているとの仮説を設定し、これと整合的な分析結果が報告されている (Kim and Kross 2005; Bandyopadhyay et al. 2010)。

当期営業キャッシュ・フローを超えての次期営業キャッシュ・フローと次期利益を予測する当期利益の能力に対する保守主義の影響を分析した本稿では、先行研究と整合的に、条件付保守主義の適用が、次期営業キャッシュ・フローの予測可能性に対してプラスの影響を、次期利益の予測可能性に対してマイナスの影響を与えていることを示唆する分析結果となった。他方、当期利益の予測可能性に対して無条件保守主義が影響を与えていることを示唆する分析結果は確認されなかった。

以上をまとめると、保守的会計が利益情報の有用性を損じているとの議論に対して、本稿の分析は、その議論と整合的に、保守主義の適用が利益情報の有用性を支える利益の持続性や将来利益の予測可能性を低下させていることを示唆する分析結果を提示している。他方で、その議論とは対照的に、将来営業キャッシュ・フローの予測可能性の観点では、条件付保守主義の適用が当期利益の予測可能性を高めていることを示唆する分析結果を提示している。このように、本稿の分析結果は、保守主義が利益情報の有用性を損じている可能性を示唆しているものの、保守主義のタイプや対象となる利益特性により、その影響が異質であることを含意している。

今後の研究課題として、次の点があげられる。第一に、他の利益特性との関係性を検証する必要がある (大日方 2013b, pp. 102-103)。本稿で分析した利益の持続性と予測可能性は、時系列特性に位置づけられる。これらのほか、利益の特性には、利益の変動性や収益と費用の対応関係で定義される利益平準化、会計発生高の規模や質

で定義される会計発生高の態様、損失や減益の回避、ベンチマーク達成、及びビッグ・バスなどの利益マネジメントが含まれる。会計上の保守主義とこれらの利益特性との相互関係は必ずしも明らかとはなっていない。第二に、利益特性と利益の有用性との関係である（大日方 2013b, p. 104）。本稿では、保守主義が利益特性を損じている可能性があることを示唆する分析結果が得られたものの、保守主義の適用が利益の有用性に対してどのような影響を与えているのかを直接的には分析していない。様々な利益特性の中で、投資者がどの特性に対してどのようにウエイトをおき、ある特性の変化に対してどのような反応を示すかは必ずしも明らかにはなっていない。これらの点は、保守主義尺度の頑健性の検証とあわせて、今後の研究課題である。

引用文献

- [1] Ahmed, A. S., B. K. Billings, R. M. Morton and M. Stanford-Harris (2002) The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder-Shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs, *The Accounting Review* 77(4), 867-890.
- [2] Ball, R. and L. Shivakumar (2005) Earnings Quality in UK Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness, *Journal of Accounting and Economics* 39(1), 83-128.
- [3] Bandyopadhyay, S. P., C. Chen, A. G. Huang and R. Jha (2010) Accounting Conservatism and the Temporal Trends in Current Earnings' Ability to Predict Future Cash Flows versus Future Earnings: Evidence on the Trade-off between Relevance and Reliability, *Contemporary Accounting Research* 27(2), 413-460.
- [4] Barth, M. E. (2006) Including Estimates of the Future in Today's Financial Statements, *Accounting Horizons* 20(3), 271-285.
- [5] Basu, S. (1997) The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings, *Journal of Accounting and Economics* 24(1), 3-37.
- [6] Basu, S. (2001) Discussion of On the Asymmetric Recognition of Good and Bad News in France, Germany and the United Kingdom, *Journal of Business Finance & Accounting* 28(9-10), 1333-1349.
- [7] Beaver, W. H. and S. G. Ryan (2000) Biases and Lags in Book Value and their Effects on the Ability of the Book-to-Market Ratio to Predict Book Return on Equity, *Journal of Accounting Research* 38(1), 127-148.
- [8] Beaver, W. H. and S. G. Ryan (2005) Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling, *Review of Accounting Studies* 10(2), 269-309.
- [9] Chan, A. L.-C., S. W. J. Lin and N. Strong (2009) Accounting Conservatism and the Cost of Equity Capital: UK Evidence, *Managerial Finance* 35(4), 325-345.
- [10] Chen, L. H., D. M. Folsom, W. Paek and H. Sami (2014) Accounting Conservatism, Earnings Persistence, and Pricing Multiples on Earnings, *Accounting Horizons* 28(2), 233-260.
- [11] Dechow, P. M., S. P. Kothari and R. L. Watts (1998) The Relation between Earnings and Cash Flows, *Journal of Accounting and Economics* 25(2), 133-168.
- [12] Dechow, P., W. Ge and C. Schrand (2010) Understanding Earnings quality: A Review of the Proxies, their Determinants and their Consequences, *Journal of Accounting and Economics* 50(2-3), 344-401.
- [13] Dichev, I. D. and V. W. Tang (2008) Matching and the Changing Properties of Accounting Earnings over the Last 40

Years, *The Accounting Review* 83(6), 1425-1460.

- [14] Financial Accounting Standards Board (2010) Statement of Financial Accounting Concepts No. 8: Conceptual Framework for Financial Reporting.
- [15] Francis, J., R. LaFond, P. M. Olsson and K. Schipper (2004) Costs of Equity and Earnings Attributes, *The Accounting Review* 79(4), 967-1010.
- [16] Givoly, D. and C. Hayn (2000) The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative? *Journal of Accounting and Economics* 29(3), 287-320.
- [17] Givoly, D., C. K. Hayn and A. Natarajan (2007) Measuring Reporting Conservatism, *The Accounting Review* 82(1), 65-106.
- [18] Hefflin, F., C. Hsu and Q. Jin (2015) Accounting Conservatism and Street Earnings, *Review of Accounting Studies* 20(2), 674-709.
- [19] Ishida, S. and K. Ito (2014) The Effect of Accounting Conservatism on Corporate Investment Behavior, *International Perspectives on Accounting and Corporate Behavior*, edited by Ito, K. and M. Nakano, Springer, Chapter 3, 59-80.
- [20] Khan, M. and R. L. Watts (2009) Estimation and Empirical Properties of a Firm-Year Measure of Accounting Conservatism, *Journal of Accounting and Economics* 48(2-3), 132-150.
- [21] Kim, M. and W. Kross (2005) The Ability of Earnings to Predict Future Operating Cash Flows Has Been Increasing - Not Decreasing, *Journal of Accounting Research* 43(5), 753-780.
- [22] Lev, B. (1983) Some Economic Determinants of Time-Series Properties of Earnings, *Journal of Accounting and Economics* 5, 31-48.
- [23] Liu, M. and M. Magnan (2016) Conditional Conservatism and the Yield Spread of Corporate Bond Issues, *Review of Quantitative Finance and Accounting* 46(4), 847-879.
- [24] Pae, J., D. B. Thornton and M. Welker (2005) The Link between Earnings Conservatism and the Price-to-Book Ratio, *Contemporary Accounting Research* 22(3), 693-717.
- [25] Penman, S. H. and X.-J. Zhang (2002) Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns, *The Accounting Review* 77(2), 237-264.
- [26] Ruch, G. W. and G. Taylor (2011) Accounting Conservatism and its Effects on Financial Reporting Quality: A Review of the Literature, *Working Paper*, 1-85.
- [27] Schipper, K. and L. Vincent (2003) Earnings Quality, *Accounting Horizon* 17(Supplement), 97-110.
- [28] Tan, L. (2013) Creditor Control Rights, State of Nature Verification, and Financial Reporting Conservatism, *Journal of Accounting and Economics* 55(1), 1-22.
- [29] Watts, R. L. (1993) A Proposal for Research on Conservatism, *Working Paper*, 1-24.
- [30] Watts, R. L. (2003) Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications, *Accounting Horizons* 17(3), 207-221.
- [31] White, H. (1980) A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Test for Heteroskedasticity, *Econometrica* 48(4), 817-838.
- [32] Wittenberg-Moerman, R. (2008) The Role of Information Asymmetry and Financial Reporting Quality in Debt Trading: Evidence from the Secondary Loan Market, *Journal of Accounting and Economics* 46(2-3), 240-260.
- [33] Zhang, J. (2008) The Contracting Benefits of Accounting Conservatism to Lenders and Borrowers, *Journal of*

Accounting and Economics 45(1), 27-54.

- [34] 薄井彰 (2004) 「株式評価における保守的な会計測定の経済的機能について」『金融研究』23(1), 127-159.
- [35] 薄井彰 (2015) 『会計制度の経済分析』中央経済社.
- [36] 大橋良生 (2018) 「会計上の保守主義と将来業績」『会津大学短期大学部紀要』(75), 63-82.
- [37] 音川和久・北川教央 (2007) 「株式持合と会計利益の質の実証的関連性」『神戸大学大学院経営学研究科ディスカッション・ペーパー』(神戸大学大学院経営学研究科) 2007-38, 1-30.
- [38] 大日方隆 (2013a) 『アドバンスト財務会計<第2版>』中央経済社.
- [39] 大日方隆 (2013b) 「利益情報の有用性」伊藤邦雄・桜井久勝責任編『体系現代会計学 [第3巻] 会計情報の有用性』中央経済社, 第2章, 69-121.
- [40] 金森絵里 (2009) 「会計保守主義の二分化と排除不可能性」『立命館経営学』(立命館大学) 47(5), 177-192.
- [41] 企業会計基準委員会 (2006) 「討議資料 財務会計の概念フレームワーク」
- [42] 企業会計審議会 (1998) 「研究開発費等に係る会計基準」
- [43] 桜井久勝 (2018) 『財務会計講義<第19版>』中央経済社.
- [44] 須田一幸 (2000) 『財務会計の機能—理論と実証』白桃書房.
- [45] 高田知実 (2008) 「保守主義の指標相互における関連性分析」『現代ディスクロージャー研究』8, 65-74.
- [46] 中野誠・大坪史尚・高須悠介 (2017) 「会計上の保守主義が企業の投資水準・リスクテイク・株主価値に及ぼす影響」中野誠編著『マクロとミクロの実証会計』中央経済社, 第8章, 129-178.
- [47] 中村亮介 (2009) 「保守主義の定量化モデルと基準上の保守主義の関係性」『帝京経済学研究』(帝京大学経済学会) 43(1), 119-128.
- [48] 万代勝信 (2002) 「会計目的と会計制度—開示制度と周辺の諸制度—」斎藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社, II章, 41-68.
- [49] 八重倉孝 (2007) 「概念フレームワークと実証研究」斎藤静樹編著『詳解『討議資料■財務会計の概念フレームワーク』(第2版)』中央経済社, 第5章, 120-134.

謝辞

本稿は博士論文に基づくものであり、博士論文の作成にあたっては、東北大学の先生方をはじめ、多くの方々からご指導やご助言をいただきました。紙幅の関係上、先生方のお名前をあげることはできませんが、ここに記して深く感謝申し上げます。