



会計保守主義と人的資源投資の効率性に 及ぼす影響

——会計研究の課題と方法——

大 沼 宏⁽¹⁾

大 沼 宏
中央大学商学部教授 博士（商学）
北海道出身
一橋大学大学院商学研究科博士後期課程修了

キーワード

会計保守主義, 条件付保守主義, 人的資源投資, 財務報告（利益）の品質, Basu モデル, コーポレート・ガバナンス, モニタリング・システム

1 はじめに

会計研究のテーマは近年実に多様になってきていると思えるが、こうした中ここ数十年に渡り、継続して強い関心を引きつける課題に会計保守主義（conservatism in accounting）がある。会計保守主義⁽²⁾とは、財務諸表上の純資産をその経済的価値と比較して低く切り下げて計上しようとする会計政策ないし会計上の傾向と定義される（Ruch and Taylor, 2015）。本稿のテーマである「会計研究の課題」は、この会計保守主義が企業活動に及ぼす影響と設定する。そのために、まず保守主義とは何かを明らかにする必要がある、かつ、企業行動のどの局面に対して会計保守主義が影響を与えるのかを検証していく。企業行動のどの局面に会計保守主義が強く関わるのかを、明確にする必要がある。

そこで、本稿のもう1つのテーマとして、日本企業の人的資源管理および人的資源投資は会計処理と関係するのか、という点も掘り下げていきたい。以前から、日本企業は日本的経営の特徴の一つとして、長期雇用制を取り入れており、結果として多くの従業員が数十年以上に渡って一つの企業に勤務するのが一般的である（西村・島貫・西岡, 2022）。しかも、日本では経営状況の悪化に伴って企業が従業員を解雇することが難しいとされる。労働基準法上は、企業が30日間の予告期間を設ければ従業員を解雇できるとあるものの、実際には『整理解雇の4要件』を満たさなければ容易に解雇できないという実態が存在する⁽³⁾。

この実態を踏まえると、日本企業の多くは人的資源管理という側面からすれば、過剰雇用ないし過少解雇となって人材が適正規模と乖離した状態にあるという懸念がある。こうした問題にどう取り組むかという点への、会計サイドからの視角を提示したいと考えている。

本稿は次のように構成される。第2節では会計保守主義の内容について概観する。第3節では保守主義が財務諸表に及ぼす影響を探りながら、その本質である財務報告（利益）の品質との関係を見ていく。第4節では人的資源投資の効率性に会計保守主義が及ぼす影響を分析するための分析視角を提示し、その具体的な分析方法を検討したいと考える。

2 会計保守主義について

会計保守主義とは、財務諸表上の純資産をその経済的価値と比較して低く切り下げて計上しようとする会計政策ないし会計上の傾向と定義される (Ruch and Taylor, 2015)。その一方で、わが国の企業会計原則は、一般原則の第7に「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。」と規定する。つまり会計保守主義は会計情報における会計上の基本的傾向と見なされる。

会計情報の中立性の観点から、過度に保守的な会計処理については問題視されることは多い。こうした議論の一方で、会計保守主義への注目度は年々高まりつつある。例えば Watts (2003a) (2003b) は、最近の実証研究は会計実務がそもそも保守的であるというだけでなく、過去30年間に会計実務がより保守的になったことを指摘する。

この会計保守主義には条件付保守主義 (conditional conservatism) と無条件保守主義 (unconditional conservatism) の2つのタイプがあることが知られる (中野編, 2017, 第8章)。

保守主義のタイプ	会計処理例
条件付保守主義	のれんの減損
	固定資産の減損
	棚卸資産を低価法で評価する
	利益と損失のどちらかを偶発事象として引当金を計上する場合後者の方が計上される
無条件保守主義	減価償却を加速させる会計処理
	研究開発費の費用処理
	後入先出法
	予想される将来コスト以上に引当金を計上する (例えば貸倒引当金や製品保証引当金を過剰に設定する)

上記の会計処理例から分かるように、無条件

保守主義と条件付保守主義は費用または損失を生じさせるような否定的な経済ニュースを適時的に認識するという点でかなり異なる。この違いを認識するのは、Ruch and Taylor (2015) は次の3つの理由から重要と指摘する。第1に、財務諸表に認識される費用・損失の異時点間での一貫性である。無条件保守主義は、常に一貫して費用または損失の処理が実践される (例えば研究開発費の費用処理)。これに対して、条件付保守主義は一定の条件を満たすとき費用または損失を認識するため、常に一貫して計上されるわけではない (のれんの減損処理)。第2に、保守主義同士が相互に影響し合うというものである。その最も顕著な例として Beaver and Ryan (2005) による指摘が挙げられる。彼等は、無条件保守主義は条件付保守主義の適用に先立つ形で資産価額を減少させ、その後条件付保守主義のもと、悪いニュースに基づく費用または損失が計上されると説明する。その際、過度に費用または損失が計上されないよう互いに歯止めをかけていると解釈する⁽⁴⁾。第3に、条件付保守主義が求められる環境と無条件保守主義が求められる環境は異なるというものである。Watts (2003a) が説明するように、条件付保守主義は契約コストと訴訟コストが高い環境において強く求められる一方で、規制コストや租税コストが高い環境下では無条件保守主義が求められるというものである。

このように、保守主義には大きく2種類あることは分かったものの、本稿のサブテーマである「会計保守主義と投資の効率性に及ぼす影響」という視座に立つと、中心となるのは、主として条件付保守主義となる。そこで今後は条件付保守主義に焦点を絞って検証を続ける。

3 保守主義が財務諸表に及ぼす影響 ～財務報告の品質～

本節では、改めて条件付保守主義について考える。Collins et al. (2014) によると、条件付

保守主義とは、悪いニュースを損失として認識するよりも、良いニュースを利益として認識するのにより高い検証のための閾値を設けて認識しづらくすることと解釈されている (Basu, 1997, p. 7; Watts, 2003a, p. 207)。会計保守主義の基では、未実現損失の方が未実現利益よりも、適時的に会計利益に発生し認識される。Basu (1997) とその後の研究は主に次の分析モデルを用いて、線形回帰分析を行って会計保守主義の傾向を確認する。

$$X_i = \beta_1 + \beta_2 D_i + \beta_3 R_i + \beta_4 D_i R_i + e_i \dots (1)$$

ここで、X は当期純利益 (期首総資産でデフレートする)、R は会計年度 1 年間のリスク調整マーケット・リターン、D は R が 0 以下の時 1、そうでない時は 0 のダミー変数を表す。 β_4 は経済的損失と利益のどちらかを認識するかで、利益に生じる非対称的な適時性を捕捉する。この点から、 β_4 は利益の差別的な適時性係数 (coefficient of Differential Timeliness: DT) と称される。この β_4 が保守主義の程度を表すと解釈される。

保守主義が財務報告に及ぼす影響として既存の会計研究が主として注目するのは、利益 (財務報告) の品質である。Dechow et al. (2010) は利益の品質を ① 利益の持続性 (earnings persistence) ② 超過会計発生高の規模 (magnitude of accruals) ③ 会計発生高モデルによる残差 (residuals from accrual models) ④ 利益の平準性 (smoothness) ⑤ 損失認識の適時性 (timely loss recognition) ⑥ 利益分布や予測誤差などのベンチマーク ⑦ 利益反応係数 (earnings response coefficients) ⑧ 利益誤表示による外部指示係数 (external indicators) の 8 つの尺度から測定できると整理する。この中で会計保守主義は ⑤ を指し、会計基準も政策執行の側面 (enforcement) からも、費用または損失を率先して計上することが会計利益の意思決定有用性を向上させると想定していると

Dechow et al. (2010) は主張する。

とりわけ Ruch and Taylor (2015) は条件付保守主義が利益の品質にプラスに影響を与えるのは、利益の時系列属性に及ぼす影響と利益調整 (earnings management) の抑制という 2 つの効果を持つからと説明する。

Dichev and Tang (2008) と Chen et al. (2014) はいずれも、条件付保守主義は利益の変動性を増加させ、対照的に利益の持続性は減少させると主張する。Dichev and Tang (2008) は過去の費用と当期の収益との相関性は過去 40 年間にわたり高まってきており、この高まりが利益の変動性を増加させ、持続性を減少させると説明する。この現象の背後にあるのは、費用・損失の適時的認識がある。つまり過去費用と当期収益の相関性の高さは、条件付保守主義が過去 40 年に渡って継続的に会計実務の中心であり続けたことを裏付けるものであることと Givoly and Hayn (2000) は説明する。上記と同様に、Chen et al. (2014) は、条件付保守主義は利益の持続性を減少させ、利益の持続性が減少することで利益株価乗数は減少することを発見した。また Kim and Kross (2005) と Bandyopadhyay et al. (2010) は条件付保守主義によって利益の予測能力は減少するものの、将来キャッシュフロー (CF) の予測能力は増加することを示した⁽⁵⁾。こうした先行研究から明らかになるのは、条件付保守主義は利益の一時的な変動を増加させるために、利益の持続性を減少させ、結果的に予測能力を減衰させるという点である。この点のみを考慮に入れると、条件付保守主義が利益の品質を向上させるとは考えにくい。だが、別の見方をすれば、条件付保守主義は過去からの利益の持続性を減少させるのと引き換えに、利益の適時性という、別の意味での財務報告の品質を向上させていると解釈できる。

更に指摘されることとして、条件付保守主義は増益型利益調整にマイナスの効果を持つことである。ニュースイベントの不確実性のため

に、経営者は目標値を達成するために、所与の期間にニュースイベントを効果的に認識することができない。反面、収益性の悪化というニュースを利用して、固定資産の減損などを活用した利益を下方に押し下げ、いわゆるビッグバスの会計保守主義の適用事例と考えられる。こうした費用・損失を適時的に認識することは、上記と同様に、増益型利益調整を制限するとともに利益の適時性という品質を向上させる。

条件付保守主義は利益の品質を向上させることにより、利益を通じた利害関係者間のコミュニケーションを円滑にすると予想される。エイジェンシー理論を前提に考えると、株主と経営者の情報の非対称性のために、経営者は株主利益のためではなく自らの利益のために機会主義的行動を行ってしまいがちである (Jensen and Meckling, 1976)。エイジェンシー問題の中でもっとも顕著な事象の1つに、エンパイアビルディングの建築が挙げられる。

これは経営者が自社の最適水準を超えた規模の投資を行ってしまったり、体面や権力、報酬からの個人的な利益を増やすために未利用資源を維持しようとしてしまうことである (Jensen, 1986)。ただ、こうしたエンパイアビルディング建築を経営者が目指すのは、株主・債権者というプリンシパルとエイジェントである経営者とのコミュニケーション不足が原因であると考えられる。株主・債権者と経営者との間の主な情報伝達ツールは財務報告であり、その中心にあるのが利益である。利益の品質を向上させることは、ステークホルダー間での情報の非対称性を緩和させると考えられる。結果として、円滑な情報伝達によって、経営者による効率的かつ効果的な意思決定が達成される。その重要な局面が投資の判断と考えられる。

続いて、条件付保守主義が投資の効率性に及ぼす影響について検討していく。様々な投資活動の中で見逃されがちであり、かつ非常に重要な局面として人的資源管理と人的資源投資の効

率性に及ぼす影響を引き続き検討する。

4 投資の効率性に及ぼす影響 ～特に人的資源投資に着目して～

4.1 条件付保守主義のエイジェンシー問題との関連性

多くの研究において、経営者と外部利害関係者との利害対立と情報の非対称性のために、最適水準での投資意思決定がなされないという、エイジェンシー理論に基づく議論が展開されてきた (Hubbard 1998他)。こうした議論が依拠する理論は、高品質な財務報告は市場の不完全性を解消し、投資の効率性を改善するというものである (e.g., Bushman and Smith 2001; Healy and Palepu 2001; Lambert, Leuz, and Verrecchia 2007)。この議論と平仄を合わせるように、数多くの実証研究が、高品質な財務報告はより効率的な資本投資を実行させる点を示唆してきた (e.g., Biddle and Hilary 2006; McNichols and Stubben 2008; Biddle, Hilary, and Verdi 2009)。エイジェンシー問題を企業投資と関連付けた先行研究として、M & Aを分析対象とするもの (Dittmar and Mahrt-Smith, 2007; Zogning, 2017) や、資本投資 (Biddle and Hilary, 2006; Biddle et al., 2009; McNichols and Stubben, 2008) を分析対象とするものなどが挙げられる。

保守主義とコーポレート・ガバナンスに関する先行研究も比較的多く見られる。たとえば Ahmed and Duellman (2011) は、保守主義と取締役会の独立性との間にプラスの関係性を示す。García Lara et al. (2009) は、保守主義とコーポレート・ガバナンスとの間のプラスの関係性を示す。LaFond and Watts (2008) と Roychowdhury and Watts (2007) は、経営者持株比率が低いことにより悪化する経営者の情報の非対称性とともエイジェンシー問題が存在することで生じるモラルハザード問題を、保守的な財務報告は緩和できると指摘する。ま

た、Chi et al. (2009) は、会計保守主義がエージェンシー問題を改善するためのコーポレート・ガバナンス・メカニズムの代替財としての役割を果たすことを示唆する。

他にも Francis and Martin (2010) は、保守主義は効率的な企業買収及び企業分割意思決定と関係し、この便益は高いエージェンシーコストを被る企業においてこそ顕著であると指摘する。Louis et al. (2012) は保守主義が過剰現金の市場価値とどう関係するかを検証する。彼等によると、過剰現金は無駄に消費される可能性が高いため、過剰現金を1ドル追加するごとの市場価値は、1ドル以下に下がる。この過剰現金の議論を掘り下げることで、彼等は保守的な財務報告は、現金のより効率的な使用を促し、巨額現金保有による市場価値ディスカウントを解消すると説明する。

García Lara et al. (2016) は保守的な企業ほど過剰投資ないし過小投資は行いにくいと説明する。より詳細に言えば、費用・損失の適時的な認識を強めていくと、新規投資に向けた追加的な負債調達へのアクセスが推進される。このことを通じて、保守主義は過小投資を解消する。また保守主義はより良質なプロジェクト選択と、損失を生み出すようなプロジェクトの早期撤退を可能にすることで過剰投資も解消する。

Ahmed and Duellman (2013) によると、自信過剰な経営者は自社投資からの将来CFを過大評価しがちであり、反対に、将来CFへのマイナスの影響を過小評価しがちである。結果的に経営者が自信過剰であると、損失認識を遅らせがちとなる（つまり、余り条件付保守的ではない）と仮定した。予想通り、経営者の自信過剰は保守主義とマイナスに関係し、保守主義と投資効率性のプラスの関係を確認した。

これら諸研究は、主として、企業投資とプリンシパル－エージェント対立を緩和する様々なモニタリングシステムを結びつけ、その機能が

企業投資の効率性や有効性に及ぼす影響を検証する。上記諸研究がモニタリングシステムとして取り上げるものとして、コーポレート・ガバナンス、財務報告の品質、アナリストによる外部モニターなどが含まれる。しかしこうした諸研究はその経済的重要性に関わらず、見落とす投資がある。それが人的資源投資である。人的資源投資は企業の生産関数へのインプットとしてその経済的重要性は高いにも関わらず、他の投資と比較して見落とされてきた。そこで本稿は条件付保守主義と人的資源投資の効率性の関係性についての文献研究からどのような方法による分析が可能か検討したい。

4.2 条件付保守主義と人的資源投資の関係性

条件付保守主義のコーポレート・ガバナンス機能が、従業員給与、雇用意思決定及び解雇意思決定といった経営労務の大枠を決めるとするエビデンスを提示する研究が散見される。例えば Bertrand and Mullainathan (2003) は自己保身に走る経営者 (entrenched managers) は軽労力での賃金交渉や従業員忠誠心の獲得といった個人的な利益を享受するために、高賃金を従業員に支払う他に、非生産的な労働力の削減に後ろ向きとのエビデンスを示した。Cronqvist et al. (2009) は統制力の強いCEOほど従業員に高賃金を支払う傾向にあるというエビデンスを示す。また、彼等によると労働者とCEOが組織階層においてより近接している場合、あるいは本社と地理的に近接している場合、労働争議を好む労働組合と関係が深い場合、この傾向はより顕著である。他にも、Jung et al. (2014) は、雇用は財務報告の品質によって変化し、高品質な労務コストは販売費及び一般管理費（販管費）に強く反映されるとする。Anderson et al. (2003) は、販管費は売上の増加に伴って急増するのは対照的に、売上の減少には非対照的に下方硬直的な態様を販管費アシンメトリー

と説明する。その上で、販管費は需要の増加に反応して急速に増加する反面、需要の減少程には反応しないと Anderson et al. (2003) は説明する。

Chen et al. (2011) はエイジェンシー問題を原因とした経営者のエンパイア・ビルディング建築インセンティブが高まるほどに販管費アシメトリーは高まる一方で、コーポレート・ガバナンスが強力に機能しているとエイジェンシー問題が販管費アシメトリーに及ぼす影響は緩和されると説明する⁽⁶⁾。

Ben-Nasr and Alshwer (2016) は、人的資源投資の効率性は株価の情報内容とプラスに関係と説明する⁽⁷⁾。彼等は、株価には経営者の保有しない情報、たとえば将来投資や投資機会についての情報、企業の製品・サービスの将来需要についての情報、資金調達に関わる情報など、いわば人的資源投資意思決定に影響を及ぼす情報が含まれると前提した上で、より多くの情報を株価が反映していると、それは経営者のより良質の外部／内部モニタリングと関係し、結果的に労働市場に関するエンパイアビルディング建築（例えば過剰雇用や過小解雇）を解消すると主張する⁽⁸⁾。

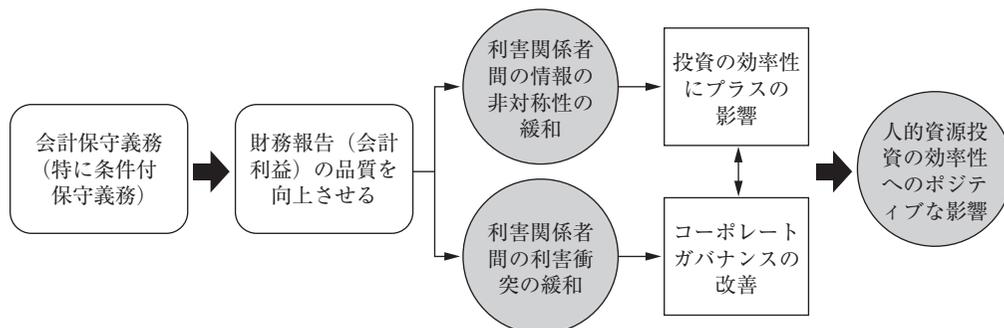
Ha and Feng (2018) によると、経営者は営業業績が満足できる水準を下回るときのレイオフや賃金カットを好まないと説明する。なぜなら、経営者は静謐な生活を享受したいと考えるものであり、労働者との良好な関係の維持を希望するからである。業績等についての情報がもたらされなければ、経営者は一定の経営労務方針の継続を望む。しかし保守的な財務報告が公表されているならば、悪いニュースは利益に迅速に反映され、長期間隠蔽することはできない。このことから、業績が悪化しているときに従業員レイオフの遅滞を経営者が正当化するのは困難になるだろう。このことは保守的な財務報告が公表されているときは、人的資源投資の効率性は向上することを示唆する。同様のロジ

ックで、保守主義は情報の非対称性を減少させる役割を通じて、負債調達と株式調達を促す。外部資金源泉へのアクセスが容易になることで、必要となる労働者数を企業は雇用できるようになる。

より保守的な財務報告であれば、悪いニュースは利益に素早く反映されるため、条件付保守主義は経営者と外部利害関係者である投資家との間の情報の非対称性を減少させる。その一方で、雇用と解雇プロセスは多額の資本支出を必要とする (Ha and Feng, 2018)。例えば、雇用プロセスには、従業員の再配置コスト、応募者と面接スタッフの派遣費用、新規採用賞与、リクルーター費用、いうまでもなく新規雇用従業員の訓練コストと通常の給与も含まれる。一方、解雇プロセスには、解雇までの発生給与、及び退職手当などが含まれる。特に十分な内部留保を持たない企業はこうした雇用・解雇費用をカバーするために外部資金調達に依存する可能性は高い。このような状況において、企業の中心的な意思決定者であるために経営者は事業に関するより上質な情報の保有を必要とする (Sun and Xu, 2012)。その一方で、外部投資家は、企業の最適水準の労働力がどの程度かを知るリソースが不足している。結果として、経営者と外部投資家との間に情報の非対称性が生まれるのである。この情報の非対称性が更なる非効率な資源配分を生む。これら資金不足と情報の非対称性という属性から、人的資源投資はその他の投資活動と共通する。

この他、保守主義はプロジェクトの結果に関する早期警告シグナルを発する。例えば Watts (2003b) は、保守主義は実施予定プロジェクトの収益性についての早期シグナルを経営者と株主に提供すると論じる。NPV がマイナスのプロジェクトがある場合、低収益であるというシグナルがあることで、経営者は適時的に干渉し、プロジェクトからの撤退や管理者を交代させるなどして、修正行動を取ることができる。

図1 会計保守主義と人的資源投資の効率性に関する関係性



それ故、保守主義は事前に効率的（非効率）な投資意思決定を促すインセンティブ（妨げる負のインセンティブ）を提供し、併せて、投資意思決定についての事後的なモニタリングを促す。こうしたインセンティブによって経営者は適時的に人的資源投資を調整することが可能となる。

以上の議論を踏まえ、損失の適時的な認識を強制することで、保守主義は非効率な人的資源投資を予防ないし妨げる規律メカニズムとして機能する。保守主義の規律メカニズム機能によって、当該企業の経済的基礎で正当化される水準の人的資源投資が実行されることになる。こうした会計保守主義と投資の効率性との関係性については、図1のようにまとめられる。

以上を踏まえて、会計保守主義の人的資源投資の効率性に及ぼす影響の検証方法について検討する。

4.3 保守主義の人的資源投資の効率性に及ぼす影響の検証方法

上記の文献調査から、条件付保守主義が人的資源投資の効率性に一定の影響を及ぼすことが示された。しかし、この先にはデータを通じた実証分析が必要である。そのためには、条件付保守主義のスコア化が必要である。ここで、高田（2021）を参考に、Khan and Watts（2009、以下KW）の研究に基づいて、条件付保守主義

のスコア化の方法について探っていく。

ここで3節において示したBasuモデルであるモデル(1)を再掲したい。

$$X_i = \beta_1 + \beta_2 D_i + \beta_3 R_i + \beta_4 D_i R_i + e_i \dots (1)$$

$$G_Score = \beta_3 = \mu_1 + \mu_1 Size_i + \mu_1 M/B_i + \mu_1 Lev_i \dots (2)$$

$$C_Score = \beta_4 = \lambda_1 + \lambda_2 Size_i + \lambda_3 M/B_i + \lambda_4 Lev_i \dots (3)$$

$$X_i = \beta_1 + \beta_2 D_i + R_i (\mu_1 + \mu_2 Size_i + \mu_2 M/B_i + \mu_4 Lev_i) + D_i R_i (\lambda_1 + \lambda_2 Size_i + \lambda_3 M/B_i + \lambda_4 Lev_i) + (\delta_1 Size_i + \delta_2 M/B_i + \delta_3 Lev_i + \delta_4 D_i Size_i + \delta_5 D_i M/B_i + \delta_6 D_i Lev_i) + \varepsilon_i \dots (4)$$

モデル(2)～(4)に含まれる変数は、(1)のBasuモデルに含まれるものを除いて、Size：規模、M/B：時価簿価比率、Lev：有利子負債対純資産比率（レバレッジ）である。モデル(1)を基礎的なモデルとしてKWは、Size、M/B、Levの3変数をコントロール変数として、単独項、及び株式リターンがマイナスの場合に1を取るダミー変数との交差項を追加し、最終的な定量化モデルであるモデル(4)を得る。高田（2021）によると、こうした定式に至ったのはKWがより頑健な保守主義の定量化モデルを構築するために、従属変数である会計利益に対して、上記3変数が単独項として及ぼす影響

をコントロールするためと説明する。

KW は、モデル (2)(3) の左辺に当たる β_3 と β_4 を G_Score 、 C_Score と称した。 β_3 は (1) グッド・ニュースに対する会計利益の適時性、 β_4 を (2) その適時性を前提としたバッド・ニュースに対する会計利益の増分的適時性、つまりバッド・ニュースに対する非対称的な適時性、つまり保守主義の程度と捉える。KW の定義によれば、 μ_i と λ_i ($i=0\sim 3$) はクロスセクショナルには一定で、時系列では変動する。従って企業一年での保守主義の推定プロセスは次のようになる。① モデル (4) を年単位で推定し、年ごとに異なる $\hat{\mu}_i$ と $\hat{\lambda}_i$ を得る。次に、② 得られた $\hat{\mu}_i$ と $\hat{\lambda}_i$ をモデル (2)(3) にあてはめる。③ そしてモデル (2)(3) に、各企業の t 年における $Size$ 、 M/B 、 Lev を代入すれば、企業一年の G_Score と C_Score を算定することができる。この計算方法で算出された G_Score と C_Score は Basu モデルにおける企業一年の β_3 、 β_4 に対応することになる。これにより、 C_Score は企業一年の保守主義指標として利用できる。

一方、人的資源投資の効率性ないし非効率性を表す指標も分析には必要である。これについては、Pinnuck and Lillis (2007)、Jung et al. (2014) 及び Ha and Feng (2018) に基づき、次のモデルを利用して人的資源投資の非効率性尺度を算出する。

$$\begin{aligned} \text{AbsAbNetHire}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{SG}_{it-1} + \beta_2 \text{SG}_{it} + \\ & \beta_3 \Delta \text{ROA}_{it} + \beta_4 \Delta \text{ROA}_{it-1} + \\ & \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{Ret}_{it} + \beta_7 \text{Size}_{it-1} \\ & + \beta_8 \text{Quick}_{it-1} + \beta_9 \Delta \text{Quick}_{it} + \\ & \beta_{10} \Delta \text{Lev}_{it-1} + \beta_{11} \text{Lossbin1}_{it-1} \\ & + \beta_{12} \text{Lossbin2}_{it-1} \\ & + \beta_{13} \text{Lossbin3}_{it-1} \\ & + \beta_{14} \text{Lossbin4}_{it-1} \\ & + \beta_{15} \text{Lossbin5}_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad \dots (5) \end{aligned}$$

モデル (5) に用いられる変数として、 SG は販管費、 ROA は総資産利益率、 Ret は年間株式リ

ターン、 $Size$ は株式時価総額、 $Quick$ は当座比率、 Lev は有利子負債比率対純資産比率 (レバレッジ) 及び Lossbin_i ($i=1\sim 5$) は前年度 ROA を 0.05 刻みで設定したダミー変数を表す。モデル (5) によって算出された残差が AbsAbNetHire であり、その絶対値が AbsAbNetHire である。この変数が人的資源投資の非効率性を意味する。その上で、 AbsAbNetHire を従属変数とする以下のモデル (6) で人的資源投資の効率性と保守主義の関係性を検証する。

$$\begin{aligned} \text{AbsAbNetHire}_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \text{C_Score}_{i,t-1} \\ & + \beta_2 \text{FRQ}_{i,t-1} + \sum_{k=1}^n \text{Controls}_k \\ & + \text{year Fixed Effect} + \text{Firm} \\ & \text{Fixed Effect} + \text{Industry} \\ & \text{Fixed Effect} + \varepsilon_{i,t} \quad \dots (6) \end{aligned}$$

(6) モデルにおける FRQ は財務報告の品質を表し、その他コントロール変数を含むモデルをもって推計していくことを計画している。

5 終わりに

本稿は、会計保守主義の概要を踏まえた上で、なぜ会計保守主義研究が大きな広がりを持つのかを会計保守主義の中でも、本稿は条件付保守主義に焦点を絞った。Basu (1997) らの研究において、条件付保守主義とは、良いニュースよりも悪いニュースを、企業がより早く利益報告に反映させる実務と解釈される。このことは、良いニュースと悪いニュースとでは財務報告に反映する期間に体系的な相違が存在することを示唆する。費用または損失の計上を優先するという非対照的な認識基準を適用することは、利益の品質ひいては財務報告の品質を向上させる。財務報告の品質を向上させることは、結果として市場の不完全性 (情報の非対称) を解消し、コーポレート・ガバナンスの改善と投資効率性の改善が同時に達成される。

その手法は、条件付保守主義を通じて経営者と投資家との間の情報の非対称性を緩和して、

的確な収益性や継続期間についての情報を共有することができるようになり、実施予定プロジェクトの収益性に関する早期シグナルを提供することである (Garcia Lara et al., 2016)。今後の研究課題として、人的資源投資の効率性と保守主義の関連性に注目し、その分析モデルにも本稿は言及した。

本稿において、会計研究の課題として人的資源管理及び人的資源投資に着目するのは、岸田現政権の「経済財政運営と改革の基本方針2022」の中で、Ⅱ. 新しい資本主義に向けた改革という項の中で「人への投資と分配」をもっとも重要な投資分野として取り上げていることも理由としてある⁽⁹⁾。岸田内閣の経済財政運営と改革の基本方針2022の中で、人への投資と分配において①スキルアップ②多様な働き方の推進③質の高い教育④賃上げ、最低賃金の引き上げ⑤資産所得倍増プラン、と人的資本投資を重視する姿勢を明確に示している。この内容を踏まえると、わが国の企業の多くが人的資源投資にあまり多くの資源を投じてこなかったから、この点を岸田内閣は問題視したのではないかという疑問が浮かぶ。一方で、日本は法律的に硬直的な人材雇用を指摘するものも多い。こうした日本的な雇用慣行の調査分析の重要性が高まってきていると考えている。

果たして保守主義という会計慣行が日本的な雇用慣行とどのような関係性にあるか。今後の課題として検討していきたい。

注(1) 本稿は科学研究補助金(課題番号16k04006)及び中央大学特定課題研究の助成を受けて行われた研究成果の一部である。また、本稿は中央大学大学院商学研究科における大学院演習での議論が基になっている。演習に参加いただいている大学院博士後期課程の藤田君と博士前期課程の浮田君、そして秋田大学の石黒君に感謝したい。なお、本稿における誤りはすべて筆者の責に帰すことは言うまでもない。

(2) 会計保守主義は会計における保守主義 (conservatism in accounting) を意味するもの

の、政治における保守主義と区別するため、本稿では会計保守主義と称することにする。

- (3) 西村・島貫・西岡 [2022] は、整理解雇の4要件とは①経営上、人員削減を行う必要が十分あること、②人員削減以前に、配置転換や一時帰休、希望退職者の募集など、解雇回避の努力がされたこと、③解雇者の選定基準及びその運用が妥当であること、④労働組合や従業員に対し、解雇の必要性、時期、規模、解雇者の選定基準などについて十分に説明、協議していることと説明する。第3章参照。
- (4) Beaver and Ryan (2005) は、無条件保守主義が適用される資産については、取得時に費用処理される資産と将来にわたって予防的に費用処理される資産に分類されると論じる。その上で、取得時に即時費用処理の要請される資産は条件付保守主義が無効 (preemption) になるのに対し、将来にわたって予防的に費用処理される資産は条件付保守主義の適用余地が制限される。こうした無条件保守主義と条件付保守主義が併用されるときに、一時点での多額の費用・損失の計上が抑制される効果を、Beaver and Ryan (2005) は「会計スラック (accounting slack)」と呼んでいる。無条件保守主義と条件付保守主義はある時点では逆の関係性を有するものの、本稿は条件付保守主義による費用・損失の適時的認識について注視する。
- (5) Bandyopadhyay et al. (2010) はこの知見を拡張させて、条件付保守主義を適用することで利益の将来キャッシュフローの予測能力を高め、将来利益予測能力を減少させるということを示した。
- (6) Chen et al. (2011) は人件費を含む販管費の販管費アシンメトリーに注目し、エイジェンシー問題が資本配分に及ぼす影響を調査する。
- (7) Ghaly et al. (2015) は、機関投資家の投資ホライズン(期間)が人的資源投資の効率性にどう影響を与えるか検証する。長期志向の投資家は、効果的なモニタリング遂行に向けた強いインセンティブを持つ。このことが人的資源投資の選択肢におけるエイジェンシー対立の緩和に繋がる。
- (8) Jung et al. (2014) によると、過剰雇用が生じてしまうのは、経営者と外部投資家との利害対立を原因とする自己利益を追求する経営者がエンパイアビルディング構築のために、低業績のために本来であれば解散させるべきプロジェクト及びその人員を保身のために継続してしま

うからと説明する。より保守的になることで、財務報告の品質が向上すると、契約関係がより効率的となり、外部投資家からのモニタリング機能が向上し、こうした低稼働プロジェクトの継続は食い止められる。また、過少雇用が生じるのは、経営者と外部投資家との間の情報の非対称性のために適切なタイミングでの資金調達に難しい逆選択が生じるからと説明する。

- (9) 岸田内閣基本方針—首相官邸ホームページ (kantei.go.jp) 参照。

参照文献

- 中野誠編 (2017) 『マクロとミクロの実証会計』 (中央経済社)
- 西村孝史・島貫智行・西岡由美編著 (2022) 『1からの人的資源管理』 (中央経済社)
- 高田知実 (2021) 『保守主義会計—実態と経済的機能の実証分析—』 (中央経済社)
- Ahmeda, A.S. and S. Duellman, 2011. Evidence on the role of accounting conservatism in monitoring managers' investment decisions. *Accounting and Finance* 51 (3) : 609-633.
- Ahmed, A.S., and S., Duellman 2013. Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research* 51 (1) : 1-30.
- Anderson, M.C., Banker, R.D., and Janakiraman, S.N., 2003. Are selling, general, and administrative costs sticky? *Journal of Accounting Research*. 41 (1) : 47-63.
- Bandyopadhyay, S., Chen, C., Huang, A., and Jha, R. 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.
- Basu, S. 1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1) : 3-37.
- Beaver, W., and Ryan, S. 2005. Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. *Review of Accounting Studies*, 10 (2-3) : 269-309.
- Ben-Nasr, H., and A.A., Alshwer, 2016. Does stock price informativeness affect labor investment efficiency? *Journal of Corporate Finance* 38 : 249-271.
- Bertrand, M., and S., Mullainathan, 2003. Enjoying the quiet life? Corporate governance and managerial preferences. *Journal of Political Economics*. 111 (5) : 1043-1075.
- Biddle, G., and G. Hilary. 2006. Accounting quality and firm-level capital investment. *The Accounting Review* 81 (5) : 963-982.
- Biddle, G., G. Hilary, and R. Verdi. 2009. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics* 48 (2-3) : 112-131.
- Bushman, R., and A. Smith. 2001. Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3) : 237-333.
- Chen, L.H., Folsom, D., Paek, W., and H. Sami, 2014. Accounting conservatism, earnings persistence, and pricing multiples on earnings. *Accounting Horizons*, 28 (2) : 233-260.
- Chi, W., Liu, C., and T., Wang 2009. What affects accounting conservatism: a corporate governance perspective? *Journal of Contemporary Accounting and Economics*. 5 : 47-59.
- Collins, Daniel W., Hribar, Paul, and Xiaoli (Shaolee) Tian. 2014. Cash flow asymmetry: Causes and implications for conditional conservatism research. *Journal of Accounting and Economics*. 58 (2-3) : 173-200.
- Cronqvist, H., Heyman, F., Nilsson, M., Svaleryd, H., and J., Vlachos, 2009. Do entrenched managers pay their workers more? *Journal of Finance* 64 (1) : 309-339.
- Dechow, P., Ge, W., 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.
- Dichev, I., and V. Tang, 2008. Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years. *The Accounting Review*, 83 (6) : 1425-1460.
- Dittmar, A., and J. Mahrt-Smith. 2007. Corporate governance and the value of cash holding. *Journal of Financial Economics* 83 (3) : 599-634.
- Francis, J.R., and X., Martin, 2010. Acquisition profitability and timely loss recognition. *Journal of Accounting and Economics*. 49 (1-2) : 161-178.

- García Lara, J.M., Osma, B.G., and F. Penalva, 2009. Accounting conservatism and corporate governance. *Review of Accounting Studies*, 14 (1) : 161-201.
- García Lara, J.M., Osma, B.G., and F. Penalva, 2016. Conditional conservatism and firm investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics*. 61 (1), 221-238.
- Ghaly, M., Dang, V.A., and K. Stathopoulos, 2020. Institutional investors' horizons and corporate employment decisions. *Journal of Corporate Finance*. 64 : 1-34.
- 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.
- Ha, J. and M. Feng. 2018. Conditional conservatism and labor investment efficiency. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*. 14 (2) : 143-163.
- Healy, P., and K. Palepu. 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3) : 405-440.
- Hubbard, R.G. 1998. Capital-market imperfections and investment. *Journal of Economic Literature* 36 (1) : 193-225.
- Jensen, M.C., 1986. Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*. 76 (2) : 323-329.
- Jensen, M.C., and W.H., Meckling, 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 3 (4) : 305-360.
- Jung, B.C., Lee, W., and D.P. Weber, 2014. Financial reporting quality and labor investment efficiency. *Contemporary Accounting Research*. 31 (4) : 1047-1076.
- Khan, M., and R.L., Watts, 2009. Estimation and empirical properties of a firm-year measure of account. *Conservatism. Journal of Accounting and Economics*. 48 (2-3) : 132-150.
- 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.
- LaFond, R. and R.L. Watts. 2008, The Information Role of Conservative Financial Statements, *The Accounting Review*, 83 (2) : 443-478.
- Lambert, R., Leuz, C. and R. Verrecchia. 2007. Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of Accounting Research* 45 (2) : 385-420.
- Louis, H., Sun, A.X., and O., Urcan, 2012. Value of cash holdings and account. *Conservatism. Contemporary. Accounting Research*, 29 (4) : 1249-1271.
- McNichols, M., and S. Stubben. 2008. Does earnings management affect firms' investment decisions? *The Accounting Review* 83 (6) : 1571-1603.
- Pinnuck, M., and A. Lillis. 2007. Profits versus losses: Does reporting an accounting loss act as a heuristic trigger to exercise the abandonment option and divest employees? *The Accounting Review* 82 (4) : 1031-1053.
- Roychowdhury, S. and R. Watts. 2007, Asymmetric Timeliness of Earnings, Market to Book and Conservatism in Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1-2) : 2-31.
- Ruch, G.W. and G. Taylor. 2015. Accounting conservatism: A review of the literature. *Journal of Accounting Literature*. 34 : 17-38.
- Sun, T. and W. Xu. 2012. The role of accounting conservatism in management forecast bias. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*. 8 (2) : 64-77.
- Watts, R.L. 2003a. Conservatism in accounting – Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17 (3) : 207-221.
- Watts, R.L. 2003b. Conservatism in accounting – Part II: Evidence and research opportunities. *Accounting Horizons*, 17 (4) : 287-301.
- Zogning, F. 2017. Agency Theory: A Critical Review. *European Journal of Business and Management*. 9 (2) : 1-8.