

保守主義に関する実証研究の動向  
— Conditional conservatism と Unconditional Conservatism の役割 —  
The Trend of the Empirical Studies about Accounting Conservatism

中村 亮介  
(筑波大学ビジネスサイエンス系准教授)  
Ryosuke Nakamura  
Associate Professor  
Graduate School of Business Sciences, University of Tsukuba

*September, 2014*

*No.183*

## 保守主義に関する実証研究の動向

### －Conditional conservatism と Unconditional Conservatism の役割－

中村 亮介 (筑波大学)

#### 要約

本論文は、保守主義に関する実証研究の最新動向について検討し、保守主義の役割がどこまで判明しているかを明らかにした。具体的には、保守主義には **Conditional Conservatism (CC)** と **Unconditional conservatism (UCC)** という 2 つのタイプがあり、近年は各々の役割が検証される傾向にあることを説明した上で、両者の経済的機能について、近年の実証研究の結果に照らして検討した。その結果、CC は主に企業外部者からの需要に応じて採られる保守主義であり、UCC は主に企業内部者からの需要に応じて採られる保守主義であると結論付けた。さらに、2 つのタイプの保守主義について各側面から研究が蓄積されてきている今、両保守主義について混同した議論のまま排除してしまうのは、各利害関係者に不利益をもたらすことになりかねないと指摘した。

#### Summary

This study observes about the newest trend of the empirical studies about accounting conservatism. Prior researches classify accounting conservatism into Conditional Conservatism (CC) and Unconditional Conservatism (UCC). So we consider that economical function of both conservatism based on the result of empirical studies in recent years. As a result, we conclude that CC is mainly adopted according to the demand from the external persons of companies, on the other hand, UCC is mainly adopted according to the demand from the insiders of companies.

#### キーワード

保守主義, conditional conservatism, unconditional conservatism

#### key words

accounting conservatism, conditional conservatism, unconditional conservatism

#### 1. はじめに

本論文では、これまでに行われてきた保守主義に関する実証研究を整理することにより、保守主義の役割がどこまで判明しているのかを確認する。ところで、ごく最近では、保守主義は **Conditional Conservatism (CC)** と **Unconditional Conservatism (UCC)** に細分化され (Beaver and Ryan, 2005 など)、この 2 つのタイプの保守主義のそれぞれの役割について数多くの研究が報告されている<sup>1</sup>。にもかかわらず、2 つのタイプの保守主義の相互

---

<sup>1</sup> CC および UCC について、「条件付保守主義」および「無条件保守主義」という訳語が使

関係について意識的に調査がされてきていない。したがって、本論文ではCCとUCCの経済的機能に主に焦点を当て、近年の実証研究の結果に照らして検討する。

なお、保守主義に関する研究をまとめているものとして、Watts (2003b)、野間 (2008)、高田 (2009a, 2009b) があるが、本論文ではそれ以降に公表された論文も扱うことによって、最新の研究動向を鳥瞰する。

## 2. 保守主義に関する実証研究のレビュー

### (1) 契約

#### ① 債務契約

債権者と経営者の間における保守主義の意義は、Watts and Zimmerman (1986) における負債比率仮説（企業の負債比率が大きければ大きいほど、その企業の経営者は報告利益を将来の期間から当期へ移す会計手続きを選択する傾向がある）と関連している。つまり、経営者は自己利益を最大化するため、債権者との情報の非対称性を利用して、財務制限条項の抵触を免れるように報告利益を高める会計手続きを行うインセンティブを有するのである。

ここで、保守主義に基づく会計手続きを採ることによって、配当可能利益が、硬度の高い (hard) 値となり、契約当事者の富を減少させるような配当の支払可能性が減少する。したがって、保守主義に基づく会計手続きは、エージェンシーコストを減少させる (LaFond and Watts, 2008, p.452)。これを敷衍すると、保守主義に基づく会計手続きによって、将来キャッシュ・フロー（会計発生高）を過大評価し、損失情報の公表を控える経営者の裁量を制限することになり、もって債権者と経営者の情報の非対称性が緩和される、ということになる<sup>2</sup>。

近年の実証研究では、保守主義の程度と負債コストに負の関係を発見したAhmed et al. (2002) を嚆矢として、保守主義が債務契約の効率性を高めるという証拠が蓄積されている<sup>3</sup> (Zhang, 2008 ; Ball and Shivakumar, 2005 ; Bauwhede, 2007 ; Beatty et al., 2008 ; 中村, 2008 ; Hammermeister and Werner, 2009 ; Sunder et al., 2009 ; Armstrong et al., 2010 ; Nikolaev, 2010 ; Lagore, 2011 ; Tan, 2013)。

たとえば、Zhang (2008) は、借り手が保守的な会計手続きを採ることによって財務制限条項の抵触を早める形で、貸し手にデフォルト・リスクをタイムリーに伝え、これを通じて、貸し手に「事後的に (ex post)」利益をもたらすとしている。また、保守主義が低い

---

われることがあるが、ここではそのまま表記した。

<sup>2</sup> また、債権者は、利子以上のベネフィットを得ることができないが、その一方で、借り手企業の状態によっては契約時に約束した金額を受領できない可能性がある状況、いわば「非対称的なペイオフ (asymmetric payoff)」体系にある。したがって、債権者は利益や資産の下限 (lower end) に関する情報に関心がある (Watts, 2003a, p.212)。

<sup>3</sup> これに対して、Gigler et al. (2008) は、モデル分析により、保守主義は債務契約の効率性を減少させることを示している。

初期金利を通じて借り手に「事前に (ex ante)」利益をもたらす、つまり、貸し手はより保守的な会計手続きを行う借り手に低金利を提供することを支持する結果を提示している。Tan (2013) は、財務制限条項の抵触後に、より企業は保守的になり、この影響が少なくとも 8 四半期は持続することを報告している。そして、保守主義の影響は、企業が不安定な時、そして債権者がリストラのため役員を派遣した時に、より顕著になるとしている。

## ② 報酬契約

経営者と株主の間における保守主義の意義についても、Watts and Zimmerman (1986) におけるボーナス制度仮説 (ボーナス制度のある企業の経営者は、報告利益を将来の期間から当期に移す会計手続きを選択する傾向がある) と関連している。つまり、経営者は自己の利益を最大化するため、株主との情報の非対称性を用いて報告利益を高めるインセンティブをもつのである<sup>4</sup>。

ここで保守的な会計手続きは、情報の非対称性を有する経営者が、利益を過大評価する裁量を制限する (LaFond and Watts, 2008, p.449)。したがって株主は、報酬を過大に支払うことによって富が経営者に移転することを防ぐことができるため、経営者に、保守的な会計手続きを選択するように望む。つまり、「企業における報告利益の現在価値の増加は、経営者報酬の現在価値を増加させる」(Watts and Zimmerman, 1986, p.208) ので、「経営者は、企業価値を上げるために利益増加をもたらす行動をとるのではなく、恣意的に大きい利益額を報告するであろう」(Watts and Zimmerman, 1986, p.204) から、このような経営者の機会主義的行動を抑止するため、保守主義が機能する。

この分野の代表的な初期の研究である Leone et al. (2006) は、CEO の現金報酬が正のリターンよりも負のリターンに対してより強く反応したという結果から、取締役会が保守主義を促すことによって、効率的な報酬契約を構成していると説明している。これ以降で、報酬契約を扱ったものはあまり多くないが、たとえば Iwasaki et al. (2012) は、日本企業のサンプルを用いて、報酬利益反応係数が高い企業ほど、保守主義の程度が高いことを報告している。これにより、経営者と株主のコンフリクトが深刻である場合において、保守主義の需要が高まると主張している。

## ③ 他のガバナンス機能

社外取締役の比率と保守主義の程度に正の関係を発見した Beekes et al. (2004) を皮切りに、他のガバナンスメカニズムと保守主義の関係性についても数多くの研究がなされている (Ahmed and Duellman, 2007 ; Lafond and Roychowdhury, 2008 ; 首藤・岩崎, 2009 ; Shuto and Takada, 2010 ; Goh and Li, 2011 ; Ismail and Elbolok, 2011 ; Foroghi

---

<sup>4</sup> 経営者の限られた在任期間および有限責任という概念も、報酬契約が結ばれている企業の経営者が利益増加型の会計手続きを採るインセンティブの説明において重要である。キャッシュ・フローが実現する前に経営者が企業から去れば、過大な経営者報酬の支払いの回収 (recovery) および過度の投資に対して補償させること (reparation) は、困難である。それに加えて、経営者による詐欺は、証明すること、または単に業績を悪化させた結果と区別することは困難である (Watts, 2003a, p.213)。

et al., 2013 ; Dezfoli et al., 2014)。たとえば, Foroghi et al. (2013) は, 機関投資家による株式保有比率や社外取締役の比率などのガバナンスメカニズムと保守主義の程度には正の関連性があったことから, 強力なコーポレートガバナンスによって保守主義の程度が増加することを意味する, と説明している。また, LaFond and Roychowdhury (2008) は, 経営者の所有権の大きさと保守主義の程度には負の関係があったことを示し, 経営者と株主の利害が一致しないと, 両者の間にコンフリクトが発生し, 保守主義の需要が生ずると主張している。

## (2) 訴訟

Watts (2003a, p.216) によると, 利益および純資産の過大計上 (overstate) による期待訴訟コストは, 過小計上 (understate) のときよりも大きいので, 経営者や監査人は保守的な会計手続きを選好するという。このことを最初に実証的に示したのが Basu (1997) と考えられる。彼は, 監査人の法的責任が大きいサンプル期間に, 相対的に保守主義の程度が大きいと報告した。

これを受けて, 近年の研究においては, 訴訟リスクが高い企業ほど保守的な会計手続きを選好することが示されている (Krishnan, 2005 ; Cahan and Zhang, 2006 ; 高田, 2006 ; Amir et al., 2009 ; Chandra, 2011)。たとえば, Amir et al. (2009) は, 監査人の独立性と保守主義の程度に正の関連性があることを発見し, さらにそれは高い訴訟リスクのあるクライアントであり, 高いレバレッジの企業で特に関係が強かったことを示している。

## (3) その他

### ① 国家間・時系列差異

国家間差異についての研究は, Pope and Walker (1999) および Ball et al. (2000) を嚆矢とする。具体的には, 保守的な会計利益の需要は, 株主保護の慣習法国よりも利害関係者によるコーポレートガバナンスシステムの整った成文法国の方が低いことが示されている (他に, Giner and Rees, 2001 ; Ball et al., 2003 ; Gassen et al., 2006 ; Andre and Filip, 2012)。また, 別視点からの研究として, Bushman and Piotroski (2006) は, 証券法, 政治経済, 税法などの法的制度の特徴と, 保守主義の関係を分析している。その結果, 質の高い司法システムを有する国の企業は, 質の低い司法システムを有する国の企業よりも保守主義の程度が大きいということを発見した。

一方, 時系列差異に関する研究について, 近年では保守主義の程度が高まっているという証拠が提示されている。たとえば, Lobo and Zhou (2006) は, SOX 法の施行後, 保守主義の程度は増加しており, これは SOX 法が保守的な会計手続きを企業に要請しているからであるとしている。また, Suda and Takada (2011) は, 日本においては 2000 年前後に GAAP の修正 (amendment) が行われた影響で, 2000 年以降の保守主義の程度が過去と比較して最も高いと報告している。

### ② 投資行動

保守主義は, 現在価値が負のプロジェクトを実行する経営者のインセンティブを減少さ

せ、効率的な投資行動を促すことが多くの研究で示されている (Francis and Martin, 2010 ; Garcia Osma et al., 2010 ; Chandra, 2011 ; Ahmed and Duellman, 2011 ; Ahmed and Duellman, 2013 ; Ito and Ishida, 2014)。一方で, Bushman et al. (2011) は, 特に高い不確実性がある期に, 保守主義が損失回避的な経営者による慎重な投資行動を過大に促進させることによって, 深刻な過小投資を誘導するとしている。

### ③ 株式市場

LaFond and Watts (2008) は, 経営者と投資家間の情報の非対称性が大きい場合, 財務諸表利用者は検証可能な利益を重視するようになり, 経営者はこれを受けて, 保守的な会計手続きを選好することを示している。そして, このような経営者の行動が企業価値の増大につながると主張している。また, Francis et al. (2013) は, 金融危機の間, 保守主義の程度と企業の株価パフォーマンスに正の関係にあり, その関係は, ガバナンスが弱く, 情報の非対称性が大きい企業でより強くなることを発見した。このように, 先行研究では, 保守主義がエージェンシー問題をコントロールし, それによって経営者や株主がベネフィットをえるという実証結果が報告されている (他に, Ramalingegowda and Yu, 2012 ; Kim et al., 2013)。

これ以外にも, 保守主義と, 破産リスクとの関係 (Alipour et al., 2013), アナリスト予測との関係 (Li, 2008), 現金保有との関係 (Louis et al., 2012) について検討している研究などが発表されており, 各側面から保守主義の有効性が分析されている。

ところで, 冒頭に述べたように, 保守主義には Conditional Conservatism (CC) の側面と Unconditional Conservatism (UCC) の側面があり, 近年ではこの2タイプの保守主義のそれぞれの役割について数多くの研究が報告されている。次節では, これについて整理する。

## 3. Conditional Conservatism と Unconditional Conservatism の役割

CC は, 「利益 (収益) と損失 (費用) の非対称的な認識」を表しており, 「ニュースに依存する (news dependent)」保守主義である。例としては, 棚卸資産の低価法, 固定資産の減損, 偶発損失の認識が挙げられる (Beaver and Ryan, 2005, p.269-270)。たとえば低価法は, 期末時価が取得原価を下回っている場合には時価で評価し, 取得原価を上回っている場合には取得原価で評価する。前者の場合をバッド・ニュース, 後者の場合をグッド・ニュースとすれば, 低価法を適用することによってバッド・ニュースのみに会計利益が反応するので, 非対称的な認識基準と表現できる。

一方, UCC は, 純資産簿価の過小計上と定義され, 「ニュースに依存しない (news independent)」保守主義である。例としては, 研究開発費の即時費用化, 固定資産を経済的償却率よりも高い率で (たとえば定率法で) 償却することが挙げられる (Beaver and Ryan, 2005, p.269) <sup>5</sup>。

---

<sup>5</sup> Ball and Shivakumar (2005, pp.89-90) は, UCC の実務をドイツの「慎重性 (vorsicht)

なお、CC および UCC の程度を算定する際の、主な保守主義の定量化モデルについては表 1 に示している。

表 1 主な保守主義の定量化モデル

モデル	概要
<b>① Conditional Conservatism</b>	
<p>(ア) <b>Basu (1997)</b></p> $EPS/P_{t-1} = \beta_0 + \beta_1 D_t + \beta_2 R_t + \beta_3 D_t R_t + \varepsilon_t$	<p>期首の株価 (<math>P_{t-1}</math>) でデフレートした 1 株当たり利益 (<math>EPS</math>) を株式リターン (<math>R_t</math>) で回帰した結果、プラスのリターンよりもマイナスのリターンに対して、会計利益がよりタイムリーに反応することを保守主義と定義し、リターンが 0 より小さければ 1 をとるダミー変数 (<math>D_t</math>) とリターンをかけた交差項の係数 (<math>\beta_3</math>) を保守主義の尺度とする。</p>
<p>(イ) <b>Ball and Shivakumar (2005)</b></p> $ACC_t = \beta_0 + \beta_1 D_t + \beta_2 CFO_t + \beta_3 D_t CFO_t + \varepsilon_t$	<p>総会計発生高 (<math>ACC</math>) を営業キャッシュ・フロー (<math>CFO</math>) で回帰した結果、マイナスのキャッシュ・フローに対して、会計発生高がよりタイムリーに反応することを保守主義と定義し、キャッシュ・フローが 0 より小さければ 1 をとるダミー変数 (<math>D_t</math>) と、キャッシュ・フローをかけた交差項の係数 (<math>\beta_3</math>) を保守主義の尺度とする。</p>
<p>(ウ) <b>Khan and Watts (2009)</b></p> $\beta_2 = \mu_1 + \mu_2 Size_t + \mu_3 Size_t + \mu_4 Lev_t \quad - (i)$ $\beta_3 = \lambda_1 + \lambda_2 Size_t + \lambda_3 M/B_t + \lambda_4 Lev_t \quad - (ii)$ $EPS/P_{t-1} = \beta_0 + \beta_1 D_t + R_t (\mu_1 + \mu_2 Size_t + \mu_3 M/B_t + \mu_4 Lev_t) + D_t R_t (\lambda_1 + \lambda_2 Size_t + \lambda_3 M/B_t + \lambda_4 Lev_t) + (\delta_1 Size_t + \delta_2 M/B_t + \delta_3 Lev_t + \delta_4 D_t Size_t + \delta_5 D_t M/B_t + \delta_6 D_t Lev_t) + \varepsilon_t \quad - (iii)$	<p>Basu (1997) モデルを改良した、個別推定モデル。(ア) 式の <math>\beta_2</math>、<math>\beta_3</math> は、各年の企業固有の特性 (規模 (<math>Size_t</math>), 時価/簿価 (<math>M/B_t</math>), 負債比率 (<math>Lev_t</math>)) の線形関数で表せる。そして、(ア) 式に (i) 式, (ii) 式を代入すると、(iii) 式ようになる。ここから、まず (iii) の係数を推定する。次に、推定した係数および企業/年の規模・時価/簿価・負債比率を (ii) 式に代入し、保守主義の尺度とする。</p>
<b>② Unconditional Conservatism</b>	
<p>(ア) <b>Beaver and Ryan (2000)</b></p> $B/M_t = \beta_0 + \beta_1 + \beta_2 + \sum_{j=0}^6 \beta_j R_{t-j} + \varepsilon_t$	<p>時価簿価比率 (<math>B/M</math>) を時間効果 (<math>\beta_1</math>), 企業効果 (<math>\beta_2</math>), 過去 5 期分の年次リターン (<math>\sum_{j=0}^6 \beta_j R_{t-j}</math>) に分解し、このうち簿価と時価の持続的な差異である <math>\beta_2</math> に -1 をかけた値を保守主義の尺度とする。</p>
<p>(イ) <b>Givoly and Hayn (2000)</b></p> $[(X_{e,t} - \mu_e)^3 / \sigma_e^3] / [(X_{c,t} - \mu_c)^3 / \sigma_c^3]$	<p>利益 (<math>e</math>) の歪度 (skewness; (当期の値 (<math>X</math>) - 過去 5 年の平均 (<math>\mu</math>))<sup>3</sup>/過去 5 年の標準偏差 (<math>\sigma</math>)<sup>3</sup>) に対するキャッシュ・フロー (<math>c</math>) の歪度を保守主義の尺度とする。</p>
<p>(ウ) <b>Givoly and Hayn (2000)</b></p> $OPACC_t = \Delta AR_t + \Delta IVT_t + \Delta PE_t - \Delta AP_t - \Delta TP_t - DA_t$	<p>営業会計発生高 (<math>OPACC_t</math>) に -1 をかけた値を保守主義の尺度とする。なお、<math>OPACC</math> は <math>\Delta</math> 売上債権 (<math>AR_t</math>) + <math>\Delta</math> 棚卸資産 (<math>IVT_t</math>) + <math>\Delta</math> 前払費用 (<math>PE_t</math>) - <math>\Delta</math> 仕入債務 (<math>AP_t</math>) - <math>\Delta</math> 未払税金 (<math>TP_t</math>) - 減価償却費 (<math>DA_t</math>) である<sup>6</sup>。</p>

の原則」と同一視している。

<sup>6</sup> ただし、総会計発生高を UCC の尺度とするケース (Ahmed et al., 2002 ; Ahmed and Duellman, 2013) や、はたまた営業外会計発生高を CC の尺度として用いるケース (Amir

<p>(エ) Basu (1997)・Ball and Shivakumar (2005)</p> $EPS/P_{t-1} = \beta_0 + \beta_1 D_t + \beta_2 R_t + \beta_3 D_t R_t + \varepsilon_t - (i)$ $ACC_t = \beta_0 + \beta_1 D_t + \beta_2 CFO_t + \beta_3 D_t CFO_t + \varepsilon_t - (ii)$	<p>ニュース (ここでは (i) (ii) 式の <math>EPS/P_{t-1} \cdot ACC_t</math>) とは関連性がなく、かつ会計利益に対して影響力を有する UCC は、傾きではなく、切片 (<math>\beta_0</math>) に表れるとして、これを保守主義の尺度とする。</p>
--	--

(2) なぜ 2 つのタイプに分かれているのか

そもそも、なぜ保守主義が CC と UCC に分かれているのか。これについて Beaver and Ryan (2005, pp.269-270) は以下のように説明している<sup>7</sup>。

CC と UCC に区別されうるという事実が認識されていなかった過去、長期間にわたって研究者は、(図らずも)UCC について実証的に検証してきた(たとえば, Beaver and Dukes, 1973 ; Feltham and Ohlson, 1995)。しかし, Basu (1997) が CC を測定するモデルを開発して以降, 多数の実証研究は CC の程度について調査するようになった, というのである。

ただし, 保守主義の 2 つのタイプに関する研究は, 大部分が互いに独立したものであった。つまり, 各々の研究は, 保守主義の性質とインプリケーションについての証拠を提供しているが, どちらも保守主義の 2 つのタイプの相互関係について意識的に調査されていないのである (Beaver and Ryan, 2005, p.270)。

なお, 両者の関係について Beaver and Ryan (2005, p.271) は, UCC が CC を無効化する (preempt) と述べており, ごく最近では実証的にも, 両者が互いに負の関係にあることが示されている (Qiang, 2007 ; Iatridis, 2011)。たとえば, UCC (定率法の選択など) が適用されず, 資産が事前に低い価値で計上されない場合は, その後の期に CC (減損など) が適用されやすくなる。逆に, UCC が適用され, 資産が事前に低い価値で計上されている場合は, その後の期に CC を無効化するという関係が存在する<sup>8</sup>。

ところで, Basu (2005, p.313) は, これら 2 つのタイプの保守主義が, 様々な利害関係者に多様なコスト・ベネフィットを与え, そのトレードオフが, 2 つのタイプの保守主義の間の選択に影響する可能性を指摘している。それでは次に, CC と UCC をめぐる実証研究により, 各々の役割がどの程度明らかになっているのかについて検討する。

(3) 役割の違い

---

et al., 2009 ; Alipour et al., 2013) もあり, 会計発生高をどちらの代理変数とするかについては議論の余地がある。また, Kim et al. (2013) は, これらの尺度の平均ランクを保守主義の代理変数として用いている。

<sup>7</sup> Beaver and Ryan (2005) 以前にも, 保守主義を 2 つのタイプに分けるという議論は存在した。たとえば, Ball et al. (2000) や Basu (2001) は, 貸借対照表に影響を与える保守主義と, 損益計算書に影響を与える保守主義を挙げている。しかし, Beaver and Ryan (2005) は, クリーンサープラス関係を前提とした場合, どの保守主義も損益計算書・貸借対照表のどちらにも影響を及ぼすという理由でこの区分法を用いていないので, 本論文でもこれに従う。

<sup>8</sup> 両者の関係については, 金森 (2009) に詳しい。



## ① 契約

Ball and Shivakumar (2005, pp.90-91) は、UCC よりも CC の方が契約の効率性を高めると主張する。その根拠は、以下のとおりである。

たとえば、もし UCC によって資産の簿価が、 $\gamma$  だけ過小に報告されることを債権者が知っているならば、財務制限条項によって設定される資産の簿価は  $1/(1-\gamma)$  だけ増加させられるであろう。UCC は、CC が発現する機会を減少させることも相まって、契約当事者からの需要には適しないであろう。さらに、現実的には企業がどの程度の UCC を採っているかを債権者は正確に把握できないので、財務情報に基づく意思決定を誤導する可能性があり、契約の効率性を減少させうる。

一方で、CC は契約の効率性を改善させうる。より早くそれは、債権者へ経営権を移すような財務制限条項の抵触を引き起こし、配当・借入・新規投資などの形で経営者の行動を抑制させるからである。

以上の彼らの主張を支持する実証研究として、たとえば Bauwhede (2007) は、アメリカの上場企業をサンプルとして、CC の高い産業に属する企業の社債レートはより有利であり、負債コストは低く、UCC の程度の高い産業に属する企業については逆の結果となったことを示している。また、Qiang (2007) および Garcia Lara et al. (2009) は、債務契約や報酬契約の効率性の代理変数と保守主義の関連性を検証した結果、UCC よりも、CC の方が関連性が高いことを発見した。ここから、CC によって、現在価値が負のプロジェクトの実行が抑制されることや財務制限条項の抵触が早まることで、契約の効率性が高められる一方で、UCC は、新しい情報をもたらさないので、契約当事者のペイオフに対してノイズとなり、契約の効率性を減少させると結論づけている。

ただし、Foroghi et al. (2013) は、テヘラン株式市場において、機関投資家による株式保有比率や社外取締役比率などのガバナンスメカニズムと保守主義について、CC と UCC のどちらとも正の関連性があったことを報告している。

以上の検証結果から少なくとも、債務契約や報酬契約については UCC よりも CC が適しているということができよう。

## ② 訴訟

Chandra (2011) は、アメリカのテクノロジー企業は、高い訴訟リスクにさらされているので、他のアメリカ企業よりも CC と UCC の程度がどちらも高いことを示している。Cano-Rodriguez (2010) は、スペインの企業をサンプルとし、巨大監査法人は CC の選択を顧客企業に働きかけ、会計情報の契約の効率性を増加させる一方で、高いレベルの訴訟・評判リスクがある場合、巨大監査法人は UCC の選択を顧客企業に促し、財務報告の質を減少させようとしている。

また、Qiang (2007) および Garcia Lara et al. (2009) は、訴訟リスクの代理変数と保守主義の関連性を検証した結果、UCC および CC のどちらも関連性が高いことを発見した。ここから、CC はバッド・ニュースに即時に反応する一方で、UCC は CC を無効化すると

いう性質をもつので、いずれも訴訟リスクを手当てするために用いられるとしている。

以上の先行研究から、UCCおよびCCともに訴訟リスクを減少させるために用いられていることがうかがえる。

### ③ 投資行動

Garcia Osma et al. (2010) は、アメリカの企業をサンプルとし、過大投資および過小投資を示す尺度とCCの関係が負であることを発見した。ここから、CCは、経営者の投資意思決定のモニターを促進させ、現在価値が負のプロジェクトへの投資を抑制する経営者のインセンティブを増加させることなどより、投資の効率性を増加させるとしている。

一方で、Bushman et al. (2011) は25か国の企業をサンプルとし、投資機会の減少という環境に直面した時、企業の投資の減少度は、CCの程度の大きい国で特に高かったと報告し、CCが投資機会の減少に直面している企業の投資を抑制してしまうと主張している。また、Ito and Ishida (2014) は、日本に上場している企業をサンプルとし、CCによって企業はネガティブな投資戦略が誘導されるのに対し、UCCは企業の利益ボラティリティを軽減するので、投資行動を拡大させるという証拠を提示している。

以上より、投資の効率性を高める会計手続きとしては、(少なくともアメリカ以外では)UCCが選好されている可能性がある。

### ④ 税金

Watts (2003a) によると、企業に課税所得がある場合、税金の現在価値を減少させるために利益を繰延べるインセンティブを有するとされる。これについてQiang (2007) は、損失をCCよりも早く認識し、コントロールしやすく、かつあまりコストがかからずに利益を平準化できることから、UCCが選好されるという仮説を設定し、それを支持する証拠を得ている。しかし、Garcia Lara et al. (2009) は、UCCが税の支払いを遅らせる一方で、これを用いた会計政策は柔軟性を欠くので、税率の変更に対してタイムリーに反応できないのに対し、CCは、当期の利益を次期以降にシフトするために用いられると主張している。

税金とCCおよびUCCの関係について言及している研究はあまり多くないので、断定的には言えないが、これらの先行研究を概観する限りでは、CCに加えてUCCも税金の現在価値の最小化のために用いられる、とされよう。

## 4. おわりに

本論文は、保守主義に関する実証研究の最新動向について検討することとし、保守主義の役割がどこまで判明しているかを明らかにする、という課題を設定した。これについて、保守主義にはConditional Conservatism (CC) とUnconditional conservatism (UCC) という2つのタイプがあり、近年は各々の役割が検証される傾向にあることを説明した。その上で、両者の経済的機能について、近年の実証研究の結果に照らして検討してきた。その結果、契約については、先行研究においてCCの方がその効率性を高めるという仮説が概ね支持されていたのに対し、訴訟リスクの減少・税金の最小化・投資の効率性という観

点からは、UCC も用いられているという証拠が散見された。この結果をどのように捉えたらよいだろうか。

両者の需要の違いは、CC は将来の期間に、ニュースの発生に伴って用いる情報であるが、UCC は資産の使用開始時（もしくは費用の支出時）にのみ利用する情報という CC と UCC の重要な差異（Basu, 2005, p. 313）に起因すると思われる。つまり、契約においては常にバッド・ニュースをタイムリーに財務諸表に反映させてもらいたいという、株主や債権者からの需要によって CC が選好される。これに対し、訴訟リスクを減少させたり投資の効率性を高めるためには、企業（経営者）は必ずしもニュースの発生を待つて損失を計上する必要はない。

UCC を強化することにより、たとえば固定資産価額の陳腐化のような不測の事態に、UCC を採用していなければ計上を余儀なくされていたであろう減損損失について、避けられないにしても、あるいは計上額を抑えることができるかもしれないのである。この意味で UCC は、企業外部者のためというよりも企業（経営者）が、自社をできる限り永く存続させるために採用される会計手続きと言えるかもしれない。

以上より、CC は主に企業外部者からの需要に応じて採られる保守主義であり、UCC は主に企業内部者からの需要に応じて採られる保守主義であると推論できる<sup>9</sup>。

冒頭で説明したように、会計基準設定団体は保守主義を排除する方向に進んでいる。これに関して、Ball and Shivakumar (2005, p.91) は、これまで設定されてきた基準が CC と UCC を区別してこなかったことが、保守主義の議論を混沌とさせていることを示唆している。2つのタイプの保守主義について各側面から研究が蓄積されてきている今、両保守主義について混同した議論のまま排除してしまうのは、各利害関係者に不利益をもたらすことになりかねないことをここでは指摘しておきたい<sup>10</sup>。

参考文献：

Ahmed, A., Billings, B., Morton, R., Stanford, M., 2002. The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder-shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs. *The Accounting Review* 77.

---

<sup>9</sup> これは、「UCC は税・政治コストおよび経営者の自己利益から生ずるものとし、CC は効率的な債務契約・ガバナンスから生じる」（Ball et al., 2008, p.193）という主張と一部で共通するが、企業を永く存続させようというインセンティブから採用される UCC については「自己利益」のためと必ずしもいえないと筆者は考える。

<sup>10</sup> Lawrence et al. (2013) は、保守主義を裁量的保守主義と非裁量的保守主義に分類している。彼らは、t-1 年度末の簿価/時価 (*BTM*) が大きければ、t 年度の資産切り下げが予想される (Ramanna and Watts, 2012) という根拠から、前期末の *BTM* を非裁量的保守主義の尺度とし、債務契約の重要性が高い企業ほど非裁量的保守主義の程度が大きいことを示している。この非裁量的保守主義のモデルについては改良が必要であることを本人たちが述懐している (Lawrence et al., 2013, p.132) が、いずれにせよ、本論文で考察した CC・UCC と、この裁量的保守主義・非裁量的保守主義の関係は明らかになっていないので、今後の検討課題とされよう。

867-890.

- Ahmed, A., Duellman, S., 2007. Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting and Economics* 43. 411-437.
- Ahmed, A., Duellman, S., 2011. Evidence on the Role of Accounting Conservatism in Monitoring Managers' Investment Decisions. *Accounting and Finance* 51. 609-633.
- Ahmed, A., Duellman, S., 2013. Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research* 51. 1-30.
- Alipour, S., Rabiee, K., Alipour, M., 2013. Relations between Unconditional and Conditional Accounting Conservatism with Bankruptcy Risk in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences* 4. 3649-3657.
- Amir, E., Guan, Y., Livne, G., 2009. The Association between Auditor Independence and Conservatism. Working Paper.
- Andre, P., Filip, A., 2012., Accounting Conservatism in Europe and the Impact of Mandatory IFRS Adoption: Do Country, Institutional and Legal Differences Survive? Working Paper. ESSEC Business School.
- Armstrong, C., Guay, W., Weber, J., 2010. The Role of Information and Financial Reporting in Corporate Governance and Debt Contracting. *Journal of Accounting and Economics* 50. 179-234.
- Ball, R., Kothari, S., Robin, A. 2000. The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 29. 1-51.
- Ball, R., Robin, A., Wu, J., 2003. Incentives versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries. *Journal of Accounting and Economics* 36. 235-270.
- Ball, R., Robin, A., Sadka, G., 2008. Is Financial Reporting Shaped by Equity Markets or by Debt Markets? An international study of timeliness and conservatism. *Review of Accounting Studies* 13. 168-205.
- Ball, R., Shivakumar, L., 2005. Earnings Quality in UK Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness. *Journal of Accounting and Economics* 39. 83-128.
- Basu, S., 1997. The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 24. 3-37.
- 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 and Accounting* 28. 1333-1349.
- Basu, S., 2005. Discussion of "Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling". *Review of Accounting Studies* 10. 311-321.
- Bauwhede, H., 2007. The Impact of Conservatism on the Cost of Debt: Conditional versus Unconditional Conservatism. Working Paper.
- Beatty, A., Weber, J., Yu, J., 2008. Conservatism and Debt. *Journal of Accounting and Economics* 45. 154-174.
- Beaver, W., Dukes, R., 1973. Interperiod Tax Allocation and  $\delta$ -depreciation Methods: Some Empirical Results. *The Accounting Review* 48. 549-559.
- Beaver, W., Ryan, S. 2005. Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling, *Review of*

*Accounting Studies* 10. 269–309.

Beekes, W., Pope, P., Young, S., 2004. The Link Between Earnings Timeliness, Earnings Conservatism and Board Composition: Evidence from the UK. *Corporate Governance: An International Review*. 12. 47-59.

Bushman, R., Piotroski, J. 2006. Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting: The Influence of Legal and Political Institutions. *Journal of Accounting and Economics* 42. 107-148.

Bushman, R., Piotroski, J., Smith, A., 2011. Capital Allocation and Timely Accounting Recognition of Economic Losses. *Journal of Business, Finance and Accounting* 38. 1-33.

Cahan, S., Zhang, W., 2006. After Enron: Auditor Conservatism and Ex-Andersen Clients. *The Accounting Review* 81. 49-82.

Cano-Rodriguez, M., 2010. Big Auditors, Private Firms and Accounting Conservatism: Spanish Evidence, *European Accounting Review* 19. 131-159.

Chandra, U., 2011. Income Conservatism in the U.S. Technology Sector, *Accounting Horizons* 25. 285-314.

Dezfoli, F., Elysseai, V., Tamimi, M. 2014. Effect of Conditional and Unconditional Conservatism on Return in Tehran Stock Exchange. *Applied mathematics in Engineering, Management and Technology* 2. 127-134.

Feltham, G., Ohlson, J., 1995. Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research* 11. 689-731.

Financial Accounting Standards Board, 2010. Statement of Financial Accounting Concepts No. 8: Conceptual Framework for Financial Reporting. FASB. Norwalk.

Fogoghi, D., Amiri, H., Fallah, Z., 2013. Corporate Governance and Conservatism. *International Journal of Academic Research in Accounting. Finance and Management Sciences* 3. 61–71.

Francis, J., Martin, X., 2010. Acquisition Profitability and Timely Loss Recognition. *Journal of Accounting and Economics* 49. 161-178.

Francis, B., Hasan, I., Wu, Q., 2013. The Benefits of Conservative Accounting to Shareholders: Evidence from the Financial Crisis. *Accounting Horizons* 27. 319-346.

Garcia Lara, J., Garcia Osmá, B., Penalva, F., 2009. Accounting Conservatism and Corporate Governance. *Review of Accounting Studies* 14. 161-201.

Garcia Osmá, B., Garcia Lara, J., Penalva, F., 2010. Accounting Conservatism and Firm Investment Efficiency. Working Paper.

Gassen, J., Fülbier, R., Sellhorn, T., 2006. International Differences in Conditional Conservatism: The Role of Unconditional Conservatism and Income Smoothing. *European Accounting Review* 15. 527-564.

Gigler, F., Kanodia, C., Sapra, H., Venugopalan, R., 2009. Accounting Conservatism and the Efficiency of Debt Contracts. *Journal of Accounting Research* 47. 767-797.

Givoly, D., Hayn, C., 2000. The Changing Time-series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative? *Journal of Accounting and Economics* 29. 287-320.

Giner, B., Rees, W., 2001. On the Asymmetric Recognition of Good and Bad News in France, Germany and the United Kingdom. *Journal of Business Finance and Accounting* 28. 1285-1331.

- Goh, B., Li, D., 2011. Internal Controls and Conditional Conservatism. *The Accounting Review* 86. 975-1005.
- Hammermeister, J., Werner, J., 2009. Conditional Conservatism, Debt Markets and Financial Structure: Further Evidence from the United Kingdom. Working Paper.
- Iatridis, G., 2011. Accounting Disclosures, Accounting Quality and Conditional and Unconditional Conservatism, *International Review of Financial Analysis* 20. 88-102.
- Ismail, T., Elbolok, R., 2011. Do Conditional and Unconditional Conservatism Impact Earnings Quality and Stock Prices in Egypt? *Research Journal of Finance and Accounting* 2. 7-22.
- Ito, K., Ishida, S., 2014. The Effect of Accounting Conservatism on Corporate Investment Behavior. Ito, K., Nakano, M. ed. *International Perspectives on Accounting and Corporate Behavior*. Springer. 59-80.
- Iwasaki, T., Otomasa, S., Shiiba, A., Shuto, A., 2014. The Role of Accounting Conservatism in Executive Compensation Contracts. Working Paper. Kobe University.
- Khan, M., Watts, R., 2009. Estimation and Empirical Properties of a Firm-year Measure of Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Economics* 48. 132-150.
- Kim, Y., Li, S., Pan, C., Zuo, L., 2013. The Role of Accounting Conservatism in the Equity Market: Evidence from Seasoned Equity Offerings. *The Accounting Review* 88. 1327-1356.
- Kothari, S.P., Ramanna, K., Skinner, D.J., 2010. Implications for GAAP from an Analysis of Positive Research in Accounting. *Journal of Accounting and Economics* 50. 246-286.
- Krishnan, G., 2005. The Association between Big 6 Auditor Industry Expertise and the Asymmetric Timeliness of Earnings. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 20. 209-228.
- LaFond, R., Roychowdhury, S., 2008. Managerial Ownership and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research* 46. 101-135.
- LaFond, R., Watts, R., 2008. The Information Role of Conservatism. *The Accounting Review* 83. 447-478.
- LaGore, W., 2011. Conditional and Unconditional Conservatism Following a Financial Reporting Failure: An Empirical Study. Working Paper.
- Lawrence, A., Sloan, R., Sun, Y., 2013. Non-discretionary Conservatism: Evidence and Implications. *Journal of Accounting and Economics* 56. 112-133.
- Leone, A. Wu, J., Zimmerman, J., 2006. Asymmetric Sensitivity of CEO Cash Compensation to Stock Returns. *Journal of Accounting and Economics* 42. 167-192.
- Li, F. 2008. Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence. *Journal of Accounting and Economics* 45. 221-247.
- Lobo, G., Zhou, J., 2006. Did Conservatism in Financial Reporting Increase after the Sarbanes-Oxley Act? *Accounting Horizons* 20. 57-73.
- Louis, H., Sun, A., Urcan, O., 2012. Value of Cash Holdings and Accounting Conservatism. Working Paper.
- Nikolaev, V., 2010. Debt Covenants and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research* 48. 137-175.
- Penman, S., Zhang, X., 2002. Accounting Conservatism, Quality of Earnings, and Stock Returns. *The Accounting Review* 77. 237-264.

- Pope, P., Walker, M., 1999. International Difference in the Timeliness, Conservatism, and Classification of Earnings, *Journal of Accounting Research* 37. 53-87.
- Qiang, X., 2007. The Effects of Contracting, Litigation, Regulation, and Tax Costs on Conditional and Unconditional Conservatism: Cross-Sectional Evidence at the Firm Level. *The Accounting Review* 82. 759-796.
- Ramalingegowda, S., Yu, Y., 2012. Institutional Ownership and Conservatism. *Journal of Accounting and Economics* 53. 98-114.
- Ramanna, K., Watts, R., 2012. Evidence on the Use of Unverifiable Estimates Inrequired Goodwill Impairment. *Review of Accounting Studies* 17. 749-780.
- Shuto, A., Takada, T., 2010. Managerial Ownership and Accounting Conservatism in Japan: A Test of Management Entrenchment Effect. *Journal of Business Finance and Accounting* 37. 815-840.
- Suda, K., Takada, T., 2011. Accounting Conservatism in Japan: Time Series Analysis of the Asymmetric Timeliness of Earnings. Working Paper.
- Sunder, J., Sunder, S., Zhang, J., 2011. Balance Sheet Conservatism and Debt Contracting. Working Paper.
- Tan, L., 2013. Creditor Control Rights, State of Nature Verification, and Financial Reporting Conservatism. *Journal of Accounting and Economics* 55. 1-22.
- Watts, R., 2003a. Conservatism in accounting, Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons* 17. 207-221.
- Watts, R., 2003b. Conservatism in accounting, Part II: Evidence and Research Opportunities. *Accounting Horizons* 17. 287-301.
- Watts, R., Zimmerman, J., 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall. Englewood Cliffs. 須田一幸訳. 1991 『実証理論としての会計学』白桃書房.
- Zhang, J. 2008. The Contracting Benefits of Accounting Conservatism to Lenders and Borrowers. *Journal of Accounting and Economics* 45, 27-54.
- 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』第47巻第5号.177-192.
- 首藤昭信・岩崎拓也.2009.「監査役会および取締役会の独立性と保守主義の適用」『産業経理』第69巻第1号.89-99.
- 高田知実.2006.「訴訟リスクと監査人の保守的態度」『六甲台論集—経営学編—』(神戸大学).第53巻第1号.23-42.
- 高田知実.2009a.「保守主義の定量化とその機能(1)」『企業会計』第61巻第1号.124-125.
- 高田知実.2009b.「保守主義の定量化とその機能(2)」『企業会計』第61巻第2号.124-125.
- 中村亮介.2008.「保守主義の債務契約における役割」新田忠誓・坂上学編著『財務情報の利用可能性と簿記・会計の理論』森山書店.63-79.
- 野間幹晴.2008.「保守主義の実証研究—経済的合理性を中心に」『企業会計』第60巻第7号.48-54.

(謝辞) 本論文を執筆するにあたって、首藤昭信先生(神戸大学)・鈴木智大先生(亜細亜大学)・高田知実先生(神戸大学)から貴重なコメントをいただいた。記して感謝申し上げます。