

会計情報の変容に関する実証分析（要約）

浅野敬志

1 本論文の背景と目的

本論文の目的は、利益情報及びそれに関連する情報（会計情報）が変容し、裁量余地が変化するなかで、経営者はどのような会計目的に基づき、どのような私的選択（会計処理選択・情報開示選択）を行うのか、また経営者の私的選択を前提にしてもなお、会計情報の変容は会計・財務報告の目標を達成するような会計情報を提供しているのかについて明らかにすることにある。

ここで「利益情報の変容」とは、「各国の会計基準設定に対する米国の会計基準（米国基準）や国際財務報告基準（IFRS）の影響の増大、近年のIFRSとのコンバージェンス要請による各国会計基準の改訂の結果、測定される利益情報の変容」（黒川 [2011]）していることを意味する。また、利益情報の変容に伴い、財務諸表本体の注記で記される情報（注記）の開示量が増加しており、さらには、IFRS導入に向けた環境整備を目的として、財務諸表（財務諸表本体と注記）以外の情報（財務諸表外情報）の見直しも進められている。本論文では、財務諸表本体の利益情報に加えて、注記や財務諸表外情報についても分析対象とし、これら会計情報全体で見られる変容をまとめて「会計情報の変容」と呼ぶことにする。

この会計情報の変容に伴い、私的選択における経営者の裁量余地が変化している。会計処理選択に際しては、取得原価主義会計から公正価値アプローチへとシフトするなかで、会計数値の算定における経営者の見積り要素が増え、経営者の裁量余地が拡大している。情報開示選択に際しても、セグメント情報において原則主義的なアプローチであるMAが採用されたり、業績予想の開示柔軟化によって自発的開示の側面が強調されたりする等、経営者の裁量余地が変化している。こうした裁量余地の変化は、会計情報の有用性に少なからず影響することもあり、本論文では、会計情報の変容に伴う経営者の裁量余地の変化に特に注目している。

私的選択において裁量の余地がある場合、経営者は本来、会計・財務報告の目標である情報の非対称性の緩和ないしエージェンシー・コストの削減に資する行動を選択することが求められる。さらに、そうした私的選択の経済的帰結として、企業価値の向上がもたらされることが望ましい。企業価値の向上そのものは会計・財務報告の直接の目標ではないものの、情報の非対称性の緩和ないしエージェンシー・コストの削減を通じて資金調達コストの低下がもたらされるとすれば、そうした私的選択が企業価値の向上につながる（あるいは企業価値の毀損を弱める）可能性もあると考えられる。

しかしながら、実際には、経営者が会計・財務報告の目標については企業価値の向上に資する私的選択を採用するとは限らない。企業内部者である経営者と企業外部者である情報利用者の間には情報の非対称性が見られ、経営者は情報優位の立場を利用して、自らの効用を最大化するように行動すると考えられるからである。その場合、経済学でよく知られる「逆選択」や「モラル・ハザード」といった問題が生じることになる。

会計情報の必要性は、経済理論が想定するような完全資本市場、効率的市場が成立せず、経営者と株主等の間で情報の非対称性やエージェンシー問題が発生することによって生じると考えられている。経営者が投資判断に必要とされる会計情報を投資家に提供することによって、資源の効率的配分といった資本市場の機能が高まり、企業のファンダメンタル価値（企業の本源的価値）に見合った適正な市場価格（株価）や債券価格が形成されるようになる。また、株主等が会計情報に基づき適正な監視（モニタリング）を行うことによって、経営者が企業価値向上に向けた経営を行うようになり、エージェンシー・コストが削減されることになる。このように、会計情報は情報の非対称性の緩和やエージェンシー・コストの削減に寄与することが求められており、それに反する事実が観察された場合は、会計基準やその適用指針を見直す等の措置が必要であると思われる。

本論文では、主に実証的手法を用いて分析している。実証的会計研究は、「検証可能性（経験的テストによる仮説の棄却可能性）」といった科学性の必須の要件を備えている点で優れているとされている。その一方で、例えば Watts and Zimmerman [1986] が提唱する **Positive Accounting Theory** に対して、複数ある会計処理の中からどの会計処理を経営者が選択するかを説明したり、まだ観察されていない会計処理を予測したりするのに有益としながらも、基礎とする理論がファイナンスや経済学の理論であって会計ではなく、それゆえに、企業がどのような会計処理を選択すべきかという点についてサイレントであることを批判する声も多く聞かれる。

実証的会計研究が宿命的に有する「何も語らない」という短所を補ってきたのは、『概念フレームワーク』に代表される規範的会計研究である。概念フレームワークは、会計基準間の一貫性、整合性が保持されることを想定して作成されたものであり、概念フレームワークに示される会計基準の概念的基礎に沿って基準開発が行われているため、基準設定において有益とされている。その一方で、概念フレームワークのような規範的会計研究は、基準設定の目標が主観的にしか決められず、またその目標が達成されているかどうかを、科学的な手法を用いて事後的に検証する術を持たないという短所がある。

規範的会計研究と実証的会計研究はそれぞれ長所と短所を持ち合わせているものの、これらの長所と短所が互いを補うような関係であることを前提にすれば、例えば、規範的会計研究に基づき、時代にあった目標とその目標を達成するための手段（会計処理、情報開示）を演繹的に導出した後、実証的手法に基づき、その手段が目標の達成に向けて機能しているかどうかを事後的に検証するといった、規範と実証の相互補完的な関係が大事になる。本論文では実証的手法を用いているが、**Positive Accounting Theory** が想定する会計処

理の説明・予測といった側面よりはむしろ、会計基準の目標を現行基準が満たしているかどうかの事後的検証といった側面を強調している。

2 本論文で注目する会計情報

本論文では、財務諸表本体、注記、財務諸表外情報といった会計情報全体において変容が見られることを前提に、次の3つの会計情報（①公正価値変動情報、②セグメント情報、③業績予想）に注目している。これらの会計情報に注目する理由は以下のとおりである。

① 公正価値変動情報

公正価値変動情報とは、ストック重視の会計観が指向する公正価値測定によって財務諸表本体に計上される情報である。本論文では、資産・負債の公正価値測定によって算定される会計利益に注目する。公正価値（広義）には、活発な市場において決定される価格（市場価格）のみでなく、相対取引において決定されるアームスレングス価格、活発な市場を擬制して算定される価格（Mark to Model）、使用価値も含まれるとされている（徳賀[2012]）。公正価値は、収益と費用の恣意的な期間配分を抑制できることや、公正価値のうち市場価格は、将来キャッシュ・フローの価値に対する市場の平均的な見方を反映するため、公正な価値（実態）を知る上で貴重な手がかりとなること等の長所が知られている。その一方で、活発な取引市場がない場合（Mark to Model、使用価値）、企業の将来業績やリスクに関する予測や見積りを伴うため、その決定に際して経営者の恣意性が介入しやすいことや、市場価格の変動が一時的である場合が多く、企業業績が変動的となるため、利益の持続性や予測可能性が低下すること等の短所も指摘されている。このように、公正価値測定には長所と短所が混在しており、公正価値変動額を含む会計利益が投資家による投資意思決定にとって有用かどうかについては、実際に検証してみなければわからない。それゆえに、本論文では公正価値変動情報に注目している。

② セグメント情報

企業経営の多角化・国際化の進展により、事業の種類別または地域別／所在地別に業績を分割するセグメント情報の役割がより一層高まっている。セグメント情報を含む注記の情報開示量が増加する中で、財務情報のコミュニケーションをさらに効率的なものにするために、『開示に関する取組み（IAS第1号の修正案）』では、注記の表示順序が柔軟に決められるようになった。セグメント情報は、企業グループの連結財務諸表を補足・補完する役割を担っていることもあり、重要性の高い情報として、注記の中でも早い順序で開示されることが予想されている。

わが国では、国際的な会計基準とのコンバージェンス作業の一環として、セグメント会計基準においてマネジメント・アプローチ（MA）が導入されている。MAは、内部情報を

基礎として外部情報を作成する方法であり、経営者の視線で企業を見られるようにするだけでなく、実態の変更を伴わない、会計数値のみを対象とした操作を困難にするため、セグメント情報の有用性を高めるとされている。他方、MA は原則主義的なアプローチとされていることもあり、実際に経営者の裁量余地を狭め、セグメント情報の有用性を高めているのかどうかについては、必ずしも自明ではない。それゆえに、本論文ではセグメント情報に注目している。

③ 業績予想

業績予想は、財務諸表外において開示される情報（財務諸表外情報）である。財務諸表外の情報はあまりに膨大であるため、財務諸表外というとき、リスク情報、経営者による財政状態及び経営成績の分析（MD&A）、コーポレート・ガバナンス情報、業績予想等、財務諸表と一体となって開示され、財務諸表を補足・補完する役割を果たすような情報を想定することが一般的である。本論文では、その中でも特に有用性が高いとされている業績予想に注目している。

業績予想は、情報優位な立場にある経営者が自ら作成・開示するため、投資家の投資意思決定に有用とされている。しかし、IFRS の普及により開示情報量が増えていることや、四半期報告等のタイムリーな実績情報の開示により、従来よりも有用性が低下していると予想されること等を理由に、実務界からは、業績予想を非開示あるいは完全な自発的開示に切り替えるべきとの提案が上がっていた。最終的には、企業を取り巻く環境変化に対応した柔軟な開示を図るといった観点から、企業の実情に応じた多様な業績予想開示の取扱いが整備されることになった。この開示制度の見直しは、経営者による自発的開示の側面を強調するものであり、情報開示選択における経営者の裁量余地を拡大させるものといえる。これらの裁量余地の拡大は業績予想の有用性に少なからず影響することもあり、本論文では業績予想に注目している。

3 本論文の構成

本論文の構成は以下のとおりである。本論文は大きく3部構成とし、序章、終章、補論を除く12章構成としてまとめている。

第1部は、財務諸表本体の変容に関する分析である。財務諸表本体を含む会計情報の変容の実態等をアナリストによるアンケート調査によって明らかにし（第1章）、財務諸表本体の変容により経営者の裁量余地が変化するなかで、会計・財務報告の目標に資する会計処理選択が行われているのかどうかについて、利益平準化と保守主義（条件付・無条件）を対象に分析している（第2・3章）。また、公正価値変動情報（狭義）や減損損失を含む会計利益が、株価水準を評価するうえで有用な情報なのかどうかについて、実証分析により明らかにしている（第4章）。

第Ⅱ部は、財務諸表注記の変容に関する分析である。MAの採用により経営者の裁量余地が変化するなかで、投資意思決定に有用なセグメント情報が作成・開示されているのかどうかについて、経営者の恣意性と比較可能性の視点から分析している（第5・6章）。また、セグメント情報の質がセグメント情報の有用性に及ぼす影響について、情報の非対称性が大きいとされる海外事業の利益に注目し、実証分析している（第7章）。また、MAの採用がセグメント情報の開示選択と租税回避行動に及ぼす影響について、実証分析により明らかにしている（第8章）。

第Ⅲ部は、財務諸表外情報の変容に関する分析である。業績予想の開示制度の柔軟化により業績予想の自発的開示の側面がより強調されるなかで、会計・財務報告の目標に資する業績予想の開示選択が行われているのかどうかを分析している（第9章）。また、業績予想の私的選択（会計処理選択、情報開示選択）及びそれに対する市場の評価について、実証分析により明らかにしている（第10・11章）。さらに、業績予想の開示選択がアナリスト予想に及ぼす影響についても実証分析を行っている（第12章）。

序章 本論文の目的と構成

第Ⅰ部 財務諸表本体の変容に関する分析

- 第1章 会計情報の変容と利益の質
- 第2章 会計処理選択と利益の質：利益平準化と保守主義
- 第3章 取得のれんと利益の質：条件付保守主義と無条件保守主義
- 第4章 株価水準を評価するうえで有用な利益情報
：公正価値情報や減損損失はノイズか

第Ⅱ部 財務諸表注記の変容に関する分析

- 第5章 マネジメント・アプローチの有効性：経営者の恣意性への影響
- 補論A 産業別セグメント情報の有用性
- 第6章 マネジメント・アプローチの有効性：比較可能性への影響
- 第7章 所在地別セグメント情報の質と海外利益の評価
- 補論B 多国籍企業の利益情報と市場の評価
- 第8章 所在地別セグメント情報の開示選択と租税回避への影響

第Ⅲ部 財務諸表外情報の変容に関する分析

- 第9章 業績予想の開示柔軟化と有用性
- 第10章 業績予想の私的選択：期待マネジメントと利益マネジメント
- 補論C 期中における業績予想の開示選択
：グッド・ニュースとバッド・ニュースの非対称的開示
- 第11章 業績予想の私的選択と市場の評価
- 補論D 会計発生高アノマリー
- 第12章 業績予想の開示選択とアナリスト予想への影響

終章 要約と結論

初出文献一覧

参考文献

4 結論と提言

各章で得られた知見を踏まえて示した結論と提言は、以下のとおりである。

わが国では、社会的選択の結果としての会計情報が変容し、私的選択（会計処理選択・情報開示選択）における経営者の裁量余地が変化している。会計処理選択に際しては、取得原価主義会計から公正価値アプローチへとシフトするなかで、会計数値の算定における経営者の見積り要素が増え、経営者の裁量余地が拡大している。情報開示選択に際しても、セグメント情報において原則主義的なアプローチである MA が採用されたり、業績予想の開示柔軟化によって自発の開示の側面が強調されたりする等、経営者の裁量余地が変化している。こうした裁量余地の変化は、会計情報の有用性に少なからず影響することもあり、本論文では、会計情報の変容に伴う経営者の裁量余地の変化に特に注目した。

私的選択において裁量の余地がある場合、経営者は、本来、会計・財務報告の目標である情報の非対称性の緩和ないしエージェンシー・コストの削減に資する行動を選択することが求められる。さらに、そうした私的選択の経済的帰結として、企業価値の向上がもたらされることが望ましい。しかし、その目標に資する会計処理や情報開示を選択するかどうかは経営者の目的（動機）が影響する。経営者の目的が効率的契約ないし情報提供的である場合には、利益の質の向上を通じて企業価値も向上（資本コストが低下）するのに対して、機会主義的である場合には、利益の質の低下を通じて企業価値も低下（資本コストが増大）する（第2章）。それゆえに、経営者の機会主義を抑制させる必要があると考えられるものの、その抑制は難しく、例えば、事業用資産や取得のれんの減損損失は企業の基礎的な収益力に影響を及ぼすため、企業の本源的価値を推定するうえで有用ではあるはずだが、機会主義的な処理の結果としてノイズとして作用している可能性が示唆された（第4章）。特に、取得のれんから生み出される将来キャッシュ・フローは検証や監査が難しいため、減損テストの信頼性が低くならざるを得ず、取得のれんの減損処理が機会主義的に行われている可能性は否定できない。

取得のれんの償却には、減損を利用した機会主義的な利益調整の発動枠を狭める効果があり、さらには、経営者のリスクテイク（減損による業績の下振れリスク）に対する心理的ハードルを引き下げ、企業の投資行動を積極化させる効果も期待できる（第3章）。そうであるとすれば、取得のれんの償却は利益の質及び投資行動のいずれの観点からも減損処理のマイナス効果を抑制しうる点で有用性が高いと考えられる。取得のれんの会計処理について、減損処理の一本化よりも償却との併用が望ましいといえるだろう。

取得のれんの償却のように、経営者の裁量余地を制限することが有用な情報の開示につながる例として、セグメント情報における MA の採用がある。MA は原則主義的なアプロ

一チであるものの、実態の変更を伴わない、会計数値のみを対象とした操作を困難にするため、経営者の裁量余地を狭めると考えられている。実際に、MAはそれまで秘匿されてきた有用な情報を開示させ、セグメント情報の有用性を高めていることが観察されている。しかし、MAは経営者の恣意性を完全に排除できるわけではなく、例えば、事業セグメントの集約基準の恣意的操作により、報告セグメント数を減らすといった行動も観察されている。この問題に対して、IASBは数値基準を追加することで対処しようとしている（第5章）。また、組織再編が行われた場合に3～5年の比較情報の開示を要請することを検討しており、比較可能性（時系列比較）の問題にも対処しようとしている（第6章）。

細則主義は、数値基準を逆手に取った機会主義的な私的選択を誘発するとの見方があるのに対して、原則主義は、経営者に大きな裁量の余地を与えることによって、機会主義的な私的選択を誘発するとの見方もある。結局のところ、原則か細則かの二者択一ではなく、会計基準の精神を原則との関係で明示しながら必要な細則も設けるといった原則細則主義的なアプローチが、基準設定において現実的なアプローチとされている。事業セグメントの集約基準に数値基準の追加を検討するといったIASBの対処方法は、このアプローチと整合する。

MAの採用は、事業セグメントに関する開示情報の質と量を高めるものの、事業セグメントを産業別セグメントとする企業が多いことから、それまでセグメント情報として強制開示されていた地域別／所在地別情報の質と量がともに低下している。わが国では、MAの採用後も所在地別セグメント情報を自発的に開示する企業が存在するとはいえ、約7割の多国籍企業（製造業）が非開示に変更している（第8章）。所在地別セグメント情報は投資意思決定に有用であり、特に質の高い情報開示は海外利益の過小評価を緩和する効果があることが観察されている（第7章）。また、利益移転を通じた租税回避を抑制する効果もあり、租税回避が株主の富を毀損させる企業行動であるとすれば、所在地別セグメント情報はエージェンシー・コストの削減に有用であるとも考えられる（第8章）。このように、所在地別／地域別情報が会計・財務報告の目標に資する情報であるとするならば、当該情報の非開示を招くことは、MAに残されている課題の1つといえるのではないだろうか。多国籍企業に所在地別セグメント情報を開示させることについて、検討の余地があるのではないかと考えている。

続いて、業績予想は、その開示柔軟化によって、開示方法（開示形式、開示項目）における選択の自由度が高まっている。現時点では、市場関係者のニーズや同業他社の動向が影響し、従来の方針から大きな変化が見られないものの（第9章）、業績予想のさらなる開示柔軟化が予定されていることもあり、今後は変化が見られるようになることが予想される。業績予想は未監査の将来予測情報であり、経営者のバイアスが介入しやすいといった特徴を有しているものの（第10章）、投資意思決定にとって極めて有用な情報であることは周知の事実である。業績予想が有用である理由の1つとして、情報利用者が業績予想を実績値（財務諸表）と事後的に照合できるため、業績予想の精度（信頼性）を

下げないような規律付けが経営者に働いていることが挙げられる（第9章）。事実、実績値と対比されることを意識して業績予想を作成・開示する経営者は多い。このように、財務諸表には信頼性の高い情報の開示に向けて経営者を規律付ける役割（確認的役割）があり、財務諸表の重要な役割の1つとされている（Ball et al. [2012]）。

業績予想と財務諸表が補完的な関係にあり、この関係は財務諸表が確認的役割を果たすことでより強固になるとすれば、財務諸表（実績値）と照合しやすい業績予想の開示、及びその照合に資する信頼性の高い財務諸表の開示が望ましいとの見方が可能であろう。業績予想の開示柔軟化は、業績予想の事後的な照合を困難にすると考えられるため、業績予想の有用性を低下させる可能性がある。また、経営者の主観に基づく見積りを多分に含む、検証可能性（間接的検証）の低い財務諸表は、財務諸表の信頼性を低下させる可能性がある。このように、業績予想と財務諸表の関係を補完関係として捉えた場合、業績予想の開示柔軟化と検証可能性の低い財務諸表は、特に業績予想の有用性（信頼性）を低下させる恐れがあり、検討の余地があるといわざるを得ない。

また、業績予想のさらなる開示柔軟化に伴い、業績予想を非開示にする企業が増えることも予想されている。業績予想の非開示が目立った東日本大震災直後の決算発表（2011年3月期）では、バッド・ニュースを有する企業が業績予想を非開示にする傾向にあり、業績予想を非開示にした企業では、決算発表日後にアナリスト予想分散が拡大することが観察されている。他方、業績予想を開示した企業では、決算発表日後にアナリスト予想分散が拡大することが観察されている。アナリスト予想誤差、アナリスト数、アナリスト予想分散は、投資家の情報環境と捉えられることから（大日方 [2008]）、少なくとも東日本大震災の発生直後のような不確実性の高い状況において、業績予想の開示は投資家の情報環境を改善する効果があると考えられる（第12章）。薄井 [2015] が指摘するように、業績予想開示制度はわが国固有であっても維持すべき開示制度であるといえるのではないだろうか。

以上、会計情報の変容に伴う裁量余地の変化が、経営者の私的選択や会計情報の有用性に及ぼす影響について考察した。見積りや原則主義における経営者の裁量余地は、機会主義的にも情報提供的ないし効率的契約にも利用され得る。もし企業外部の情報利用者が経営者による私的選択の目的を判別できるのであれば、経営者が裁量余地を恣意的に活用し、機会主義的な私的選択を行ったとしても、経営者にペナルティを与えることができ、最終的には経営者の機会主義を減らすことができるだろう。しかし、利益サプライズに対する市場の評価や会計発生高アノマリーを観察する限りにおいて（第11章と補論D）、見積りや判断の余地を利用した私的選択の目的を企業外部から判別することは難しいといえる。そうであるとするれば、例えば、細則（数値基準等）によって経営者の裁量余地を狭めたり、会計情報の質的特性として検証可能性（間接的検証）の重要性を強調したりすることは、経営者の機会主義的な私的選択を抑制するうえで有益であろう。黒川・浅野 [2011] によるアンケート調査では、アナリストは、原則主義の採用に伴い経営者の裁量

余地が拡大することや、会計情報が備えるべき質的特性として「検証可能性」（間接的検証）及び「信頼性」を軽視することに対して、否定的な見解を示していた（第1章）。会計・財務報告の目標に見合った会計基準やその適用指針の構築を目指すためには、市場関係者の声に真摯に耳を傾ける必要があると考えている。

5 本論文の限界と今後の課題

最後に、本論文の限界と今後の課題について2点挙げておく。

1点目は、本論文で扱うトピックの関連性が薄く、かつ網羅性に欠ける点である。本論文では、会計情報が変容し、私的選択における経営者の裁量余地が変化していることに注目するため、財務諸表本体では経営者の見積り要素が増えた公正価値変動情報に、注記では原則主義的なMAが採用されたセグメント情報に、財務諸表外情報では開示柔軟化によって自発的開示の側面が強調された業績予想に、分析の焦点を当てている。しかし、財務諸表本体、注記、財務諸表外情報の関連性を重視するのであれば、トピックを特定のものに絞るべきであり（例えば、公正価値）、逆に網羅性を重視するのであれば、トピックを極力拡張すべきであろう（例えば、非財務情報）。後者の場合は、統合報告等の情報開示フレームワークの考察も含めて、追加的な検討が必要であると考えている。

2点目は、一部の章において、会計発生高として裁量的発生高を用いている点である。裁量的発生高は、利益調整研究では一般的な分析手法とされており、複数の会計処理を通じた利益調整の全体像を把握できるといった長所がある一方、測定誤差が大きく、会計基準設定へのインプリケーションに乏しいといった短所がある。これらの短所を解決する策として、会計発生高を構成する個々の勘定科目（構成科目）に注目することが挙げられる。会計発生高の構成科目は裁量的発生高とは対象的な特徴を有しており、利益調整の全体像を観察できないといった短所があるものの、利益調整の支配的な手段となっている勘定科目を特定でき、また、経営者の裁量余地や市場の評価といった分析を通じて、会計基準設定へのインプリケーションを引き出せるといった長所がある。例えば、Richardson et al. [2005] は、会計発生高の構成科目ごとに経営者の裁量余地（操作可能性）を確認し、信頼性を評価したうえで、信頼性の低い会計発生高の構成項目が利益の持続性を低下させ、かつ市場にノイズを加えていることを明らかにしている。彼らの研究は、会計情報に信頼性が必要であることを示唆するものであり、会計基準設定へのインプリケーションを引き出すことに成功しているといえる。会計発生高の構成科目に注目した分析については、今後の課題として残されている。

参考文献

薄井彰『会計制度の経済分析』、中央経済社、2015年

大日方隆「アナリスト予想と利益情報の Value Relevance」、東京大学ディスカッション・ペーパーCIRJE-J-195、2008年

- 黒川行治「利益情報の変容をもたらした要因は何か」、黒川行治・柴健次・内藤文雄・林隆敏・浅野敬志著『分析 利益情報の変容と監査』、中央経済社、2011年、pp.1-32
- 黒川行治・浅野敬志「アナリストはグローバリゼーションが資本市場・事業戦略・会計の役割に与えた影響をどう見るのか」、黒川行治・柴健次・内藤文雄・林隆敏・浅野敬志著『分析 利益情報の変容と監査』、中央経済社、2011年、pp.89-144
- 徳賀芳弘「会計基準における混合会計モデルの検討」『金融研究』第31巻第3号、日本銀行金融研究所、2012年、pp.141-203
- Ball, R., S. Jayaraman, and L. Shivakumar, “Audited Financial Reporting and Voluntary Disclosure as Complements: A Test of the Confirmation Hypothesis,” *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 2012, pp.136-166.
- Richardson, S.A., R.G. Sloan, M.T. Soliman, and I. Tuna, “Accrual Reliability, Earnings Persistence and Stock Prices,” *Journal of Accounting and Economics*, 39(3), 2005, pp.437-485.
- Watts, R.L. and J.L. Zimmerman, *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1986. (須田一幸訳『実証理論としての会計学』、白桃書房、1991年)