

<書評>

***Earnings Quality - Foundations and Trends in Accounting -***,  
**Volume 1, Issue 4, 2006.**

By Jennifer Francis, Per Olsson, and Katherine Schipper,  
Hanover, MA.: Now Publishing Inc., Pp.ix, 85.  
ISBN: 978-1-60198-114-1, US\$ 70.00, 70.00, £ 48.00.

来栖 正利\*

Masatoshi Kurusu

はじめに

本稿の目的は、「利益の質」と称する研究分野の先行研究をレビューした著書を取り上げ、当該分野の足跡をたどることである。会計情報が有用なのかという素朴な疑問を出発点とした実証会計学は、その利用者を投資家または資本市場とし、数多くの合意を蓄積している。主要会計基準設定主体で活躍する委員の多くが実証会計学を駆使する研究者であることを踏まえれば、議論される会計問題の特性をおおよそ限定することができる。

検討対象になる会計問題は、例えば、次のような疑問文で表現できるだろう。それは(1)ある会計情報を公表することが何らかの実用性を有するか否か、または(2)ある会計情報を利用することが財産管理に役立つのか否かといった疑問に対する解答を探求することである。(1)または(2)の疑問に対して、ある会計情報の有用性を検証した結果、「否」という解答しか会計学者が示し得ない場合、その会計情報に有用性がないと結論づけられる。

会計情報の有用性を検討することとは、極端な表現をすれば、必ずしも規範的な意味における理論的整合性の追求・探究である必要はない。なぜならば、理論的整合性を追求することが当座の実用性の改善に役立つとは限らない可能性があるからである。理論的整合性の追求という姿勢を維持または(抽象的な意味で)さらに高めようという研究者のインセンティブが働く限り、その行為は「追求」または「探究」という行為であり続けるだろう。

本稿で取り上げる著書の著者は、会計情報の有用性を「追求」する姿勢に立脚している。実証会計学をリードする会計学者の一人であることを勘案すれば、著者の会計学研究に対する規範は、実用性の高い会計情報を有用性が高いと判断する規範である。したがって、会計学研究の方法論の主流が実証分析であるという現状に基づけば、その特徴を理解しておくことは、今後の会計学研究の行く末を事前にイメージすることに資するだろう。

以上のような問題意識に基づく本稿は次の構成からなる。まず、著書の構成に基づいてセクション毎の内容をまとめる。「利益の質」を分析する基本的な方法論は、「資本市場研究」と称する研究分野で使用されているそれと同じである。つまり、ある会計情報と株価との相関関係を推定し、統計上の有意水準に基づいて当該情報の有用性を判断する。次に、著書に対する評者のコメントを述べる。そして、最後にむすびを述べて本稿を終える。

## 1. 著書の構成と問題意識

本著書は網羅的に先行研究をレビューした研究とは一線を画している。本著書の目的は利益の質を決める諸要因と、それを示す尺度を比較検討することである。著者の着眼点は研究テーマの内容と研究者が選択したリサーチ・デザインの考察にある。「利益の質」に関する研究者の定義付けが多様であることに起因して、リサーチ・デザインの属性を考慮することが、先行研究によって提示された含意の適切な評価に資すると考えたものと思われる。

「利益の質」という研究分野で扱われている課題は、研究者が念頭においている、あるべき会計実態を、公表済み会計利益がどの程度正確に記述しているのかという「精度」を論じる課題である。この課題を通じて研究者が目指していることは、あるべき会計実態をもっとも正確に記述する財務情報の追究である。なお、あるべき会計実態の定義が研究者毎に異なることに起因して、検討課題とリサーチ・デザインとの関連性を考慮する。

利益の質が高い(低い)と結論づけるにあたり、ある所与の水準にある会計利益の利用目的を決めておくことは、先行研究の比較検討を行うにあたって有益である。著者は利益数値がどの程度、資源の配分を効率的に実現するのかという点に着目して、利益の質の定義付けを整理し、先行研究の検討を行う。換言すれば、利益の質の程度が資本市場の経済的帰結に与える影響を分析した先行研究を比較検討することが本著書の目的である。

利益の質を決定する要因を二つに著者は分けている。(A)ビジネス・モデルや経営環境に内在する要因である。これは企業が選択する長期の経営戦略に則って発生する取引事象が、利益の質の形成に貢献することを意味する。(B)財務報告を行う際に行使し得る経営者の自由裁量という要因である。これは財務報告の対象を決定するという観点から、経営者の自由裁量に基づいて取引事象が取捨選択されることを意味する。

著者が提示した利益の質の程度という表現の意味は次の通りである。公表利益数値から読み取ることができる利益の質の程度を企業実態に関する情報の精度の程度と関連づける。情報の精度を分散の大きさに測定し、分散が小さければ小さいほど情報が正確であると同時に利益の質が高いと判断する。なお、利益の質は(a)の会計観に基づいた企業実態を反映した部分と(b)の資本市場に基づいた企業実態を反映した部分、この両者の影響を受ける。

以上のような著者の問題意識に基づいた本著書は次のような構成からなる。

- 1.序
- 2.資本市場研究における情報の質を構成する要素
- 3.利益の質を決める要因
- 4.利益の質の定義づけ
- 5.利益の質と収益率
- 6.むすび

以下では、各章の内容を簡潔明瞭に紹介する。

## 2. 資本市場研究における情報の質を構成する要素

情報の質の程度が事前的な意思決定と事後的なそれとに影響を与える<sup>1)</sup>。しかしながら、資本市場を前提とした情報の質を論じる際、情報の質の程度が事前的な意思決定に影響を与える部分に研究者は着目する。なぜならば、ある情報を事前的な意思決定のために使用するならば、当該情報が事後的な意思決定を行うための基礎という役割を果たすからである。事前的な意思決定に役立つ情報が事後的なそれにも役立つと考えることができる。

資本市場研究を前提とした場合、情報の質をその精度と表現すれば、この精度を分散で評価する。利益の分散が小さい/大きい場合、当該利益の質が高い/低いと結論づける。これは利益数値から企業実態を評価するにあたって不確実性の程度が小さい/大きいということを意味する。したがって、企業実態の記述水準を情報の質の程度(分散)で評価する限り、研究者が各自で規範的に論じた企業実態の概念に合致する情報は必然的に多様になる。

多様な情報の中から有用な情報を特定するにあたって、当該情報が具備すべき特性は二つである。一つはタイムリーさ(timely)であり、もう一つはバイアスがないこと(unbiased)である。これらの特性は、ある特定の情報が具備すべき特性であることを意味する。他方、研究者の中には、適正な資源配分に資する情報について論じるさい、情報の質という概念と規範的に合致する要約指標に着目する場合もある。

利益の質に関する議論が財務報告の質を論じる基礎になるという主張に着目すれば、財務報告を完成させる過程で、多くの利害関係者の影響が織り込まれる。主な利害関係者は(1)取引事象を記録する会計基準の設定に関わる基準設定主体、(2)財務報告を作成する経営者、経営者を監視する監査委員会や取締役会、(3)監査業務を行う公認会計士、そして(4)株主と債権者等である。これらの利害関係者が財務報告の作成に直接間接の影響を与える。

会計学研究において、使用される財務報告の質を示す財務指標は次の点において多様になる。それは研究者が、どの利害関係者または状況を仮定して、有用な情報を規範的に定義づけ、それを実証しようとするのかによって、提唱される財務指標が異なってしまうという点である。さらに、研究者によって提唱されている財務指標が、会計実態のどの部分を記述しようとしているの

かによって有用な財務指標を絞り込むことが困難になる。

以上のように、検討すべき課題が山積しているものの、情報の質、つまり、利益の質、を測定する属性として情報の精度に着目することにする。言い換えるならば、資本市場の意思決定(効率的な資源配分)に関連する基礎概念である企業実態を、利益数値が高い精度で記述しているならば、当該利益の質が高い、高品質な利益であると考えよう。ただし、利益数値が財務報告を構成する一つの指標に過ぎないことを認識しておく必要がある。

### 3. 利益の質を決める要因

利益の質を決定する要因は(A)ビジネス・モデルと経営環境および(B)財務報告を行うにあたり行使し得る経営者の自由裁量である。特に、(B)を利益の質を決める財務報告源泉と呼べば、これはその作成過程に関与する次の項目の影響を受ける：①経営者の判断と評価を含む財務報告作成に関する意思決定、②内部および外部監査を含むモニタリング活動、③ガバナンス、④経営者報酬、⑤株式所有構造、そして⑥会計および証券規制である。

先行研究が用いたりサーチ・デザインの概要は二つである。(A)に分類される内生要因が利益の質に与える影響を推定する。この方法論を用いた場合、経営者の自由裁量が利益の質に与える影響を誤差項の推定相関係数に着目して評価する。他方、独立変数にコントロール変数と内生要因を示す独立変数を加え、これらの変数が利益の質に与える影響を推定する。この推定式は経営者の自由裁量をコントロール変数の推定相関係数で把握する。

これらのリサーチ・デザインが内包する課題は、利益の質に影響を与える二つの要因を分離することの精度が研究者によって異なるということである。研究者が選択したりサーチ・デザインとは無関連に、利益の質に影響を与える二つの要因を示す変数を体系的かつ正確に定義づけられていない。したがって、既存の変数の適切さに関する検討を中心として、当該変数もつ独自の機能を抽出する研究が今後進展すると思われる。

他方、(B)に分類される要因のうち、①経営者の判断と評価を含む財務報告の作成に関する経営者の意思決定を示す変数は、経営者が利益管理を行うインセンティブとその経済的帰結の抽出に着目する。現時点で、このテーマに属する先行研究は、ランダムなサンプル選択を行っていない。したがって、先行研究が提示した含意が利益の質に影響を与える要因を適切に抽出しているか否かという課題をさらに追究できる余地が残っている。

②内部および外部監査が(i)利益の質に与える影響と(ii)利益の質に対する投資家の認知に与える影響も先行研究は注目する。このテーマが設けている仮説は、利益の質の程度(利益の精度)が監査業務のあり方に依存するということである。先行研究の含意は首尾一貫していない。したがって、監査人の選定、監査報酬、または非監査サービスを含む監査業務が利益の質に与える影響に関する研究の推進は実りある含意の蓄積に資する。

③(経営報酬制度と所有構造を含む)ガバナンス構造が利益の質に与える影響が企業を取り巻く状況を考慮する課題と思われる。ガバナンス構造の違いは利益の質の違いを生んでいる。なぜならば、利益の質を形成する要因の一つがビジネス・モデルや経営環境に内在する要因だからである。この内在要因が企業毎に独自のガバナンス構造を形成し、それが経営者の自由裁量の行使よりも利益の質に大きな影響を与えると考えられる。

しかしながら、当該テーマに関する先行研究の含意は首尾一貫しない。この原因の一つは、利益の質に影響を与える二つの要因(内生要因と経営者の自由裁量)が内包する独自の属性を注意深く考慮していないことに起因すると推測される。したがって、それぞれの要因に分類される財務指標が内包する特性が、利益の質にどの程度影響を与えるのかを注意深くコントロールできれば、首尾一貫した含意の蓄積に貢献すると思われる。

#### 4. 利益の質の定義づけ

利益の質は多面的な概念である。したがって、利益の質を測定する尺度(指標)の選択は研究者が設定する検討課題、入手可能なデータ、そして推定モデルによって異なる。例えば、公表利益数値に対する投資家の認知に関連づけて利益の質を測定する指標を選択する研究者がいる。これは利益数値が価値関連性を有するか否かを問う研究であり、公表利益数値が、株価または投資収益率の変化に着目して、投資家に有用であると仮定する。

他方、株価または投資収益率を規準とするのではなく、会計データだけを活用して利益の質の評価を試みる研究もある。二つの方法論に共通することは、利益の質を決定する要因がビジネス・モデルの影響を受ける部分と経営者の自由裁量によって影響を受ける部分とに分けて考えることができるという点である。そして、この考えに基づいて、利益の質を測定するために研究者が使用する代表的な指標は 12 個ある<sup>2)</sup>。

利益の質を測定する発生項目の質を問う場合、キャッシュ・フローと密接な写像関係にある利益が最善な質を有することを前提としている。発生項目の質を示す指標は、まず、当期の発生項目を前期、当期、そして次期のそれぞれの営業活動で生じたキャッシュ・フローと関連づける。次に、この推定式の回帰残差の標準偏差を発生項目の質と定義づけ、高い平均値と低い分散をもつ企業が、「悪くはない」という意味で利益の質が良いと解する。

異常発生項目は会計ファンダメンタル(収益と有形固定資産)で説明されていない発生項目が利益の質の逆数であるという考えに基づいた尺度である<sup>3)</sup>。異常発生項目は経営者の自由裁量の程度を測定する尺度であり、当期の発生項目から正常発生項目を控除した値の絶対値と定義づける。この絶対値を発生項目に基づいた利益の質の代理変数とし、この数値が大きければ大きいほど(小さければ小さいほど)発生項目の質が低い(高い)と解釈する。

利益の質に関する持続性とは、少しでも長期にわたって持続可能な利益が、質の高い利益であ

ると解釈する考えに基づいた尺度である。当該尺度は次数1の自己回帰モデルから得られる一株当たり利益(独立変数)の傾き係数のことである<sup>4)</sup>。得られた傾き係数が1に近似していれば、当該利益の持続性が高い(利益の質が高い)と解釈する一方、当該係数がゼロに近似していれば、当該利益の持続性が弱い(当該利益の質が低い)と解釈する。

そして、利益の質に関する価値関連性とは、会計数値が株価収益率に織り込まれる情報を説明するはずであるという考えに基づいた指標である。価値関連性を示す指標は単独または複数の会計数値が株価収益率の分布を説明する能力(説明力)に着目する。これは説明力の高い会計数値を利益の質が高いと結論づけることを意味する。したがって、価値関連性に基づいて利益の質を評価する場合、重要なのは修正済み決定係数である。

## 5. 利益の質と収益率

利益の質が情報利用者の意思決定にどの程度有用であるかを評価する代表的な指標は二つある。一つは投資家が行う意思決定の要約指標である資本コストである。もう一つは公表される実績値に対する正確さと乖離の程度に着目する、証券アナリストが提示する利益予測数値のばらつきである。いずれの指標も先行研究の大半が使用している指標である。リサーチ・デザインの問題も加味することによって適切な含意の評価が可能になる。

資本コストとは企業が到達すべき投資利回りの事前的な最低基準のことである。資本コストは、証券アナリストが行った予測数値を使用して推定できる。なお、この予測数値は、投資家の期待値または配当や利益の実績値の予測数値を反映しているという意味で、事前的な数値であり、この予測値の差異が仮定やサンプル・データの違いに起因すると考える。したがって、利益の質が資本コスト(の推定値)に与える感応度に研究者は関心を持つ。

研究者は配当金を調整した株価の差額(実績値)を使用して資本コストを推定する。この株価は(a)事前的に期待された部分(正常/期待リターン)と(b)事後的に生じた部分(異常/期待外リターン)とに分けることができる。株価を二つの要因に分けることの意味は、証券アナリストが行った資本コストの推定値を使用して株価の変動を説明できる部分(a)とそうとはいえない部分(b)とがあることを理解できるということである。

利益の質が情報の精度を示す代理変数であると投資家が解釈すれば、利益の質は株価のうち期待リターン部分に影響を与える。両者は線形関係にあると期待され、当該関係が存在する範囲で、利益の質がよければ(悪ければ)期待リターンが低く(高く)なる。しかしながら、利益の質と期待外リターンとは非線形関係(U型)にあると期待される。というのは、利益の質が悪い時、株価形成が極端に誤ってなされているからである。

資本資産評価モデル等の市場均衡モデルは、(a)投資家間の期待形成が同質であることと(b)すべての情報が株価形成に貢献することを仮定している。これらを前提とすれば、情報の質の程度は、

株価形成とは無関連になる。そこで、投資家間で生じている情報の非対称性(理解力や収集量の違い)を考慮してリサーチ・デザインを構築すれば、利益の質が株価形成に与える影響を抽出できる可能性が生まれる。

不確実な世界において、あるビジネス・モデルに基づいた経営活動がもたらす情報の不確実性は、財務報告の決定に関する不確実性を生むファンダメンタルとなる。これは財務報告に関する経営者の意思決定が期間毎に変化し、そしてこれにともなって利益の質が変化し得ることを示唆する。他方、利益の質に与える経営者の自由裁量はそれ自体が投資家の間で情報の非対称性を生み出し、これが利益の質の異なる評価を生み出してしまう。

利益の質と期待リターンとが相関関係にあるものの、利益の質が株価に与える影響は、資本資産評価モデルで使用される他の要因が株価に与える影響ほど強力ではないと先行研究は述べている。他方、利益の質が期待リターンに与える影響が利益の質を決める要因のうち、ある企業が選択したビジネス・モデルが与える影響と関連性を持っている。これは経営者の自由裁量が利益の質に与える影響がそれほど大きくないということを示唆する。

利益の質と期待リターンとが線形関係にある、そして期待外リターンとが非線形関係にあるという区別は①利益の質に起因する、誤った株価形成を検討するリサーチ・デザインと②期待リターンの代理変数として実現リターンを使用するリサーチ・デザインとに影響を与える。利益の質の劣化が期待外リターンの程度を大きくする点を加味すれば、実現リターンは期待リターンに対するノイズを含む代理変数と考えざるを得なくなる場合がある。

加えて、使用するサンプル・データに依存するものの、実現リターンは、利益の質と実現リターンのうち期待外リターンの部分との関連性に基づいた、バイアスをとまう代理変数になっている可能性がある。以上のことから言えることは、各研究者が選択したりサーチ・デザインに基づいて定義づけられた利益の質の程度を正確に測定することが、実現リターンを適切に説明するための必要十分条件になるということである。

## 6. コメント

佳境に入っていると思われる「会計基準の収斂」活動を踏まえて、本著書に対する評者のコメントを述べたい。企業間または期間毎の比較可能性を実現するために、国際財務報告基準に基づく財務諸表の作成を施行することを意図した各国間の調整活動を「会計基準の収斂」活動と称する。異なる会計基準に基づいて作成された財務諸表がその利用者の投資意思決定に必ずしも有用ではないという批判が当該活動の基本的な推進力である。

この批判の根底にある考えは、統一した会計基準に基づいて作成される財務諸表が企業実態を適切に反映しており、その結果、適切な投資意思決定の実現に貢献するはずだという考えである。もしそうならば、利益の質の程度を分散の程度で評価するという評価基準が企業実態の適切な記

述を必ずしも意味しないと評者は考える。公表利益が一連の財務報告過程を通じて算定される。この過程にはさまざまな利害関係者の利害が反映されている。

会計利益を算定する過程にさまざまな利害関係者のさまざまな程度の利害が反映されているにもかかわらず、それらを分散という尺度に要約することの意義および役割を規範的に議論する必要がある。言い換えるならば、分散の程度に着目しても、財務報告の作成過程で織り込まれる(と著者が述べている)利害関係者の利害の程度を考慮しない限り、最適な投資意思決定を導くことにはならないと評者は考える。

ある経済事象を会計処理する際、複数の会計処理から任意に経営者が選択できる場合、算定される数値が異なることを理由に比較可能性を損ねるという批判が一般的になされる。この批判を解決する方策として経営者による任意の選択を排除し、会計処理手続きを一つに限定することが「会計基準の収斂」活動の基本的な活動である。会計手続きを限定することがこの批判の根本的な解決策にはなり得ないと評者は考える。

例えば、次のようなケースを考えてみよう。企業 A と企業 B の利益の質が同じ、つまり、利益の質が同じ、であるとする。両者はそれぞれ異なる業種の企業である。著者の内容に基づけば、異なる業種の二社に基づいて推定した利益の質が同じであることを理由に、両者を、ある所与の基準に基づいて、同列に比較することが可能になる。財務諸表利用者が両者を同列で評価すると一般的には考えることが困難であると評者は思う。

他方、上述の文脈に即して利益の質を決定する要因のうち、評者は財務報告を行うにあたり行使し得る経営者の自由裁量に着目したコメントを述べたい。一つは資本市場研究に関するコメントである。もう一つは財務情報の特性の一つである信頼性に関するコメントである。いずれのコメントも研究者、資本市場、そして経営者が抱く企業実態に対する認知が時の経過に伴って変化し得るといふ評者の基本的な価値観に基づいている。

資本市場研究に関する研究課題として、資本市場の賢明度に関する透視仮説と機能的固定仮説を再検討すべきであると評者は感じた。つまり、具体的に検討すべき仮説は次の通りである。利益の質を改善するという経営者のインセンティブを資本市場は認知できる。この仮説は経営者による会計手続きの変更が利益の質の改善に与える影響を検討するために設けた課題である。なお、当該課題を検討する際、企業実態(利益の質)の規範的な定義づけが必要となる。

前述のコメントは、会計方針の変更を資本市場が見越して投資意思決定を行っているという透視仮説を踏まえた上で、投資意思決定と利益の質の改善に関する経営者のインセンティブとの関連性に着目する。これは会計手続きを変更する経営者のインセンティブが利益管理(一種の数合わせ)だけではなく、質の操作も意図しているのか否かを探究し、利益の質に固執する/しない経営者の動機の説明を試みる課題として有益になると思われる。

もう一つのコメントは①企業実態を記述する財務諸表の信頼性、②経営者の誠実度、そして③



監査人の評価能力との関連性を探究する課題の提唱である。誠実な経営者を、(1)資本市場の評価の維持・改善よりも、所与の企業実態を忠実に記述する財務諸表の作成を優先する経営者と定義づける。他方、(2)資本市場の評価の維持・改善を優先し、所与の企業実態忠実に記述する財務諸表の作成を犠牲にする経営者を不誠実な経営者と定義づける。

(3)(1)の経営者が作成した財務諸表を真実な財務諸表と定義づける。他方、(4)(2)の経営者が作成した財務諸表を偽りの財務諸表と定義づける。いずれの財務諸表も、一般に承認された会計原則に基づいて財務諸表を作成しているという点において適法である。粉飾決算等に対する経営者のインセンティブを持たないことを前提に、両者の差異が所与の企業実態をどの程度忠実に記述するのかという経営者の認知バイアスに起因すると仮定する。

他方、財務諸表に対する監査人の評価に関して次のような場合分けを行う。(5)真実な財務諸表を真実な財務諸表であると評価する監査人、(6)真実な財務諸表を偽りの財務諸表であると評価する監査人、(7)偽りの財務諸表を真実な財務諸表であると評価する監査人、そして(8)偽りの財務諸表を偽りの財務諸表であると評価する監査人である。なお、監査人が経営者の認知バイアスの存在を認知しているものの経営者の属性を知り得ないと仮定する。

(1)から(8)までの組み合わせに基づいて、それぞれのパターンに基づく利益の質の測定および当該評価に関する資本市場の賢明度の検討は、資本市場(市場参加者)の学習能力と監査人の評価能力に対する市場の評価能力(評判)や経営者の価値観に対する評価を理解することに資するだろう。この研究課題は、ここ数年来より潮流となっている認知心理学や行動財務論で蓄積されている含意を活用する学際研究に分類される研究課題と言える。

## むすび

本稿は「利益の質」と称する研究分野に属する先行研究をレビューした著書を取り上げ、当該分野の現状と今後の課題を紹介した。会計学研究の特性が規範理論を構築することを志向する理論研究から記述理論および説明理論を志向する実証研究が主流になって半世紀近くになろうとしている。この研究スタイルの変化は必然的に研究成果に対する評価も変え、専門知識の蓄積への貢献から実用性の程度を一層重視するようになったと思われる。

研究成果に対する評価規準の変化は隣接諸科学の知見・含意の柔軟な活用を許容し、学際研究という新たな研究スタイルを生み出した。研究スタイルの多様性は研究対象を見失う可能性を高めているように思われる。選択されたリサーチ・デザインの適否を評価することに傾注することは研究課題の解決よりも先行研究よりも高い評価を得る研究成果を得るために最善な方法論の選択に研究者の関心を移してしまう可能性があると思われる。

本稿で取り上げた著書が、前述した可能性を示唆していると判断し、評者は本稿で取り上げた。なお、リサーチ・デザインの改善が先行研究の含意に基づく研究分野の発展に貢献することを評

者は否定しない。とはいえ、過度にリサーチ・デザインの適否に傾注することが研究成果の社会への還元を制限するという危惧を評者は抱いている。研究成果を社会に還元することの意味を評者は社会の知的水準を改善することにあると考えている。

本稿で取り上げた著書の精読は会計学研究の行く末を考えるのに有益である。なぜならば、先行研究を実施した会計学者が選択したリサーチ・デザインの検討を本著書の目的の一つに据えているからである。本著書を手取る読者のほとんどが会計学者であることを勘案すれば、将来の会計学研究で選択すべきリサーチ・デザインを思案することは会計学研究の特性を決める、したがって、研究成果の社会への還元の程度を決めることに資するだろう。

注)

- 1) 事前的な意思決定の代表的な例は投資意思決定である。ある情報に基づいて、将来の株価上昇/下落を期待して株式投資を実施するという行為は事前的な意思決定の例の一つである。他方、事後的な意思決定の例は公表済み会計情報に基づいて経営者の報酬額を決定することである。
- 2) 著者が示した指標は次の通りである：①発生項目の質(accruals quality)、②異常発生項目(abnormal accruals)、③持続性(persistence)、④予測可能性(predictability)、⑤平準化(smoothness)、⑥利益の変動可能性(earnings variability)、⑦価値関連性(value relevance)、⑧利益反応係数(earnings response coefficient)、⑨利益の曖昧さ(earnings opacity)、⑩タイムリーさ(timeliness)、⑪保守主義(conservatism)、そして⑫e-loadingsである。
- 3) 異常発生項目を推定するモデルの原型は次の研究である：Jones, Jennifer J., 1991, Earnings Management during Import Relief Investigations, *Journal of Accounting Research* 29, pp.193-228.
- 4) この変数の傾き係数を正確に言えば、 $t$ 期の発行済み株式数の加重平均値で割り算した、 $t$ 期における異常項目控除前当期利益を従属変数とし、これを $(t-1)$ 期における当期純利益(独立変数)で回帰推定したさいに得る後者の相関係数のことである。