



## 監査人の交代と監査報酬に関する実証研究

高田, 知実

---

**(Citation)**

神戸大学経営学研究科 Discussion paper, 2024・02:1-29

**(Issue Date)**

2024-03

**(Resource Type)**

technical report

**(Version)**

Version of Record

**(URL)**

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/0100487326>



Graduate School of  
Business Administration

KOBE  
UNIVERSITY



ROKKO KOBE JAPAN

2024-02

監査人の交代と監査報酬に関する実証研究

高田知実

Discussion Paper Series

## 監査人の交代と監査報酬に関する実証研究<sup>1</sup>

神戸大学大学院経営学研究科・教授

リサーチラボ特別招聘研究員

高田知実

### 要約

監査人の交代が生じると、新しい監査人は追加的なエフォートが必要になるため、監査時間が増え、それに伴い監査報酬も増加する可能性がある。しかし、監査人の交代に伴って常に監査報酬の増額が求められるのであれば、監査人の交代は起こりづらくなる。そのため、監査人は、交代に伴い自身が負担した追加的なエフォートをクライアントに請求する報酬に転嫁するとは限らない。また、監査人が交代する理由には法制度等による強制的なものや自発的なものがあるし、そのレベルも監査事務所、パートナー、チームメンバーがあり、それぞれの交代について、監査報酬の増加を伴うか否かは自明ではない。本稿では、公表データを用いて、パートナーの交代と監査報酬との関係を中心に、監査事務所の変更と報酬との関係も分析した。パートナーの交代は、筆頭とその他という立場の違い、法令等によって求められる強制的な交代か自発的なものであるかによって、4通りに属性を分けて分析した。さらに、監査報酬についてはその水準と変化の両方を用いた。

本稿の分析結果は、筆頭ではないパートナーの交代または自発的な交代の際に監査報酬の水準と変化に影響を及ぼすことを示していた。また、本稿の分析期間には、監査チームメンバーの長期関与に関する要求事項が強化されているが、それが監査人の交代と監査報酬の関係に影響を及ぼしたことを示唆する結果は得られなかった。

---

<sup>1</sup> 本研究は JSPS 科研費 JP21K01811 の助成を受けている。

## 1. 問題提起

本稿では、監査人の交代と監査報酬の関係を分析する。監査人が交代すると、新たに担当するクライアントに精通するのに手間と労力がかかるのに伴い、監査時間が増加すると考えられる。そのため、監査人が交代すれば、一般には、監査報酬は増加することが予想される。しかし、監査報酬は監査人とクライアントの間の交渉力のバランスや監査事務所の戦略による影響を受けるため、業務に関連して生じたコストの全てが監査報酬としてクライアントに転嫁されるかは実証的問題である。監査人の交代は、監査事務所、パートナー、パートナー以外のチームメンバーごとのように、いくつかのレベルで識別できるが、本稿では、パートナーの交代と監査報酬との関係を中心に、監査事務所の変更と監査報酬との関係についても補足的に分析する。パートナーの交代については、筆頭とその他のパートナーごとに、強制的・自発的という交代属性も識別したうえで、報酬との関係を分析する。さらに、監査人の交代に係る近年の制度的背景として、日本公認会計士協会（Japanese Institute of Certified Public Accountants; JICPA）によるチームメンバーの長期関与に関する要求事項の強化をとりあげ、監査人の交代と監査報酬との関係に及ぼした影響も検証する。

本稿の分析は、2020年2月にJICPAによって公表された会長通牒の監査実務への影響の検証を企図したことに端を発している。この会長通牒は、社会的影響度が高い会社（時価総額が概ね5,000億円以上の会社）の監査業務について、監査補助者の時から連続してパートナーになる場合には、通算の連続関与期間の上限を10年とすることを定めたものである。筆者が知る限り、パートナーレベルでの交代とその属性（強制的・自発的）を識別し、監査報酬との関係を分析した日本企業に関する先行研究は存在しない。そのため、会長通牒のインパクトを分析するにあたり、一般的な傾向として想定すべきパートナーの交代と監査報酬の関係が明らかでない。また、監査チームメンバーの長期関与については、会長通牒が公表される以前から、JICPAによる要求事項が段階的に強化されている。具体的には、2018年4月に改正された「独立性に関する指針」において、チームメンバーの長期関与が依頼人（被監査会社）との関係性に影響を及ぼす可能性等の具体的な状況が追加され、セーフガードの適用にあたっての留意事項が明記された（独立性指針第150項から第150-5項）。2020年2月の会長通牒は、社会的影響度が高い会社に対し、これらの規定に具体的な要求事項を追加したものである。

上記の学術的・制度的背景を前提に、本稿では、(1) 日本企業において、監査人の交代と監査報酬との一般的な関係を明らかにし、(2) 監査報酬との関係性という観点から、チームメンバーの長期関与に関する要求事項の強化が及ぼす影響を捕捉することを目的として分析を行う。2つ目の目的に鑑み、本稿では2014年3月以降、データが入手可能であった2022年8月までを分析対象とした。この期間は、公認会計士法のもとでのパートナーの連続関与期間の上限に関する規定内容（上限7年、大規模監査法人の筆頭パートナーは5年）に変更がなく、有価証券報告書における虚偽記載が連続して問題になったことを受けて制定された「監査における不正リスク対応基準」が適用されている期間である。その一方で、この期

間は監査人の定期的な交代を求める制度に関する議論が加熱した時期でもあった。すなわち本稿は、監査人の交代や監査実務全般に影響を及ぼす法的要求内容には大きな変更がない一方で、監査人の交代に関する制度に係る議論が揺れる中、パートナーの交代と監査報酬との関係がどのようなようであったかを解明するものである。なお以降では、分析内容を整理するため、2018年以降のJICPAによる一連の要求事項の強化を「チームメンバーの長期関与に関する要求事項の強化」、その中でも会長通牒による具体的な要求内容を示す場合には「チームメンバーローテーション（TMR）」と称し、それぞれを区別する。

新たな制度を導入した場合、重要なのは、その制度が意図したように機能しているのか、そして、意図しない負の帰結をもたらしていないかを事後的に評価することである。したがって、JICPAは今後、チームメンバーの長期関与に関する要求事項の強化全体、またはTMR導入の帰結をもとにその有効性を評価し、どのように運用を継続していくのかを議論することが求められる。このような制度の事後評価の必要性を前提に、本稿は、主として監査に係るコストという観点から、監査人の交代と監査報酬との関係を分析することで、要求事項強化の成否に関する議論に貢献することを企図している。

以下では、まず第2節で本稿における分析の端緒となったTMRが導入された経緯を説明し、続く第3節で関連する先行研究をレビューする。第4節ではサンプルと分析モデルを提示し、第5節で分析結果を報告する。そして最後に、第6節で本稿の結論と今後の展望を述べる。

## 2. 分析の背景

過去20年ほどの間、日本において、規模の大きな会計不正が発覚した事例はそれほど多くない。2005年と2015年に発覚したカネボウと東芝<sup>2</sup>の会計不正はその代表例であり、(当時の)大手監査事務所の行政処分も伴うほど、社会的なインパクトが大きかった。これらの事例における共通事項の1つに、長期間監査業務に関与した監査チームメンバーの存在がある。カネボウの事例では、30年以上にもわたるとされる会計不正が行われていた期間において、15年以上業務に関与した担当者が複数存在していた(異島2018)。東芝の事例でも、長期間にわたり東芝やその子会社の監査を担当した者が中心となってメンバーが構成されていたという(金融庁2015)。さらに両社とも、40年以上にわたって同じ監査事務所(前身となる事務所の時代を含む)が監査業務を担当しており、監査事務所の継続関与期間も長い。

監査人を定期的に交代させることの是非は古くから議論されている(Mautz and Sharaf 1961)。その成否両面が広く知られている中、世間の耳目を集めた2つの会計不正において、長期間関与したチームメンバーの存在が明らかになったことは、監査人の関与期間が監査品質に及ぼす影響に対する社会の認識に影響を及ぼしたと考えられる。すなわち、財務諸表

---

<sup>2</sup> 両社の正式名称はカネボウ株式会社と株式会社東芝であるが、簡単化のため、本稿では略称のみで示している。また、以下では監査事務所の名称についても同様に略称で示す。

利用者または社会に対し、監査チームメンバーによる関与期間の長期化は監査品質の低下につながると印象付けた可能性が高い。

監査人の定期的な交代に係る当時の制度的背景に目を向けると、カネボウによる会計不正が発覚するよりも少し前から、パートナーの定期的な交代は公認会計士法において法定化されていた。さらに、カネボウの不正発覚後には、大規模監査法人の筆頭パートナーについて、関与期間の短縮化とインターバル期間の長期化が求められるなど、独立性の強化が進められていた。それにもかかわらず、2015年に東芝による会計不正が発覚したのである。その結果、さらに厳格な制度の必要性が議論の俎上に上がり、監査事務所レベルでの定期的交代の強制化が本格的に検討され始めた<sup>3</sup>。そして、2017年7月に金融庁から調査内容の第一次報告が公表され、パートナーの強制的交代に関する日本での制度展開の経緯、東芝での監査業務実施者の継続的関与の状況、欧州で導入された監査事務所の強制的交代制度の概要などが示された。その後、2019年10月に第二次報告が公表され、さまざまな要因が総合的に勘案された結果として、監査事務所の定期的な交代の導入は見送られている<sup>4</sup>（金融庁2019）。

監査事務所の定期的な交代の強制化は見送られたものの、金融庁（2019）は、当時調査したパートナーローテーションの運用実態に関して、本来の制度趣旨を踏まえていない実務慣行の問題点を指摘した。それは、業務執行パートナーとして監査報告書にサインする以前から数えると、継続関与期間が長期化している事例が存在するというものであった。

定期的な担当者の交代は、監査に新たな視点（フレッシュ・ルック）をもたらし、潜在的に問題のある監査上の対応が常態化してしまうといった問題を抑止する効果が期待される。しかし、法令によって定期的な交代が求められるのはパートナーのみであり、その関与期間は、業務執行パートナーとして監査報告書にサインした年数で数える。言い換えると、法令に準拠したパートナーの定期的交代は、業務執行パートナー以外の立場で、それ以前に何年業務に関与していたかは問われないのである。そのため、補助者として10年以上継続的に担当した後に業務執行パートナーとしての関与が続けば、公認会計士法を遵守していても、継続関与期間は15年以上になり得る。金融庁（2019）は、パートナー以前の立場も合わせた合計での関与期間が長期化するこのような実務を、定期的な交代のメリットとして期待

---

<sup>3</sup> これは、2016年3月に公表された「会計監査のあり方に関する懇談会」による提言に含まれていた内容である。

<sup>4</sup> 第二次報告では、次の2点について具体的な調査と言及があったため、これらは、監査事務所の定期的な交代が見送られた理由の一部になっていると思われる。第1に、第一次報告の調査時には限定的であった監査事務所の自発的な交代の件数が増加し、毎年100件前後かそれを上回る水準になっていた。そして第2は、大手監査事務所の寡占状態である。当時は、大手監査事務所のシェアが企業数ベースで7割（時価総額ベースで9割）を超えていたため、事務所の定期的な交代が強制化されると、変更できる監査事務所の選択肢が十分でないという懸念が企業から寄せられていたという（金融庁2019）。なお、第二次報告以降も監査事務所の変更は堅調に増加し、JICPAによる2022年度に関する調査では、企業数ベースでの大手監査事務所のシェアは6割を下回っている（JICPA2023）。

される新たな視点の考えに沿わないものとして、問題視したのである。

上記の指摘を受けた後、JICPA は 2020 年 2 月に会長通牒を公表し、社会的影響度が特に高い企業（時価総額が概ね 5,000 億円以上の上場企業）に関しては、監査補助者の時から連続してパートナーとなる場合に、通算の連続関与期間の上限を 10 年とすること、つまり TMR に係る追加規定を定めた（JICPA 2020a）。これは、2021 年 4 月 1 日以降開始する事業年度から適用される。JICPA から公表された参考資料によると、2019 年 12 月 30 日時点の集計では、TMR の対象となる企業は上場企業全体の 7%程度であるが、時価総額レベルでのカバー率は 73.4%になる（JICPA 2020b）。なお、TMR の対象となるか否かは、前々事業年度の期末時点の時価総額で識別される。

前節でも述べたように、TMR に係る規定の前提には、2018 年 4 月に JICPA によって改正された「独立性に関する指針」<sup>5</sup>が存在する。この指針は、監査業務実施者が長期的に関与する場合に必要なに応じて交代を行う等のセーフガードの適用を求めており、2018 年 4 月の改定は要求事項を実質的に強化するものであった。2018 年 4 月の改定内容は、2020 年 4 月以降開始する事業年度から適用予定であり、早期適用も可能とされていた。会長通牒の取り扱いは、社会的影響度合いが特に高い企業の業務にあたり、留意する具体的な目安を明示的に示す形になっている。

アメリカ等の日本以外の主要国でも、規模や社会的影響度の違いによって要求事項を変更するというのはよく用いられる方法であるから、会長通牒で示されたような規定を設けるのは珍しいことではない。アメリカのエンロンや日本のカネボウ、東芝といった過去の事例に鑑みれば、その種の企業で会計不正が発覚することの社会的なインパクトが甚大になることは想像に難くない。したがって、広範囲な上場企業全てではなく、より社会的影響度の高い企業のみを対象に、チームメンバーによる監査業務への関与期間を制限することをもって、より効率的・効果的に日本の監査市場における監査品質担保に努めたのが、TMR 制度であると理解できる。

しかし、たとえ限られた業務を対象にしたものであったとしても、定期的な交代に係る要求事項の強化は、監査実務に対して大きなインパクトをもたらす可能性がある。監査チームメンバーの定期的交代の強制化と、業務に対する柔軟な人材配置との間には、トレードオフが存在するからである。具体的には、業務担当者の関与期間に一律の上限を設けることで、業務アサインにおける考慮事項が増え、アサインの方法が変わる。また、Gipper et al. (2021) や高田 (2024) によると、強制的なローテーション制度のもとでは、パートナーは法令等で認められている最長期間よりも早く交代することが少なくない。したがって、パートナーの交代に係る公認会計士法での既存の要求事項に加えて TMR が導入されることで、そのイン

---

<sup>5</sup> この指針が改正された際に、インターバル期間や会計期間の数え方についても見直しや明瞭化がなされている。なお、2022 年 12 月に「倫理規則実務ガイダンス第 1 号」が公表されたことで、その役割が終了したとして「独立性に関する指針」は 2023 年 3 月で廃止されているが、個別の規程内容は倫理規則に統合されている。

パクトは監査チームにおけるマネージャーレベルにまで及び、以前よりも頻繁にチームメンバーが入れ替わり、人材配置の意思決定が煩雑になるかもしれない。

さらに、TMRの対象となる時価総額の大きな企業は、複数の事業を国内外で展開していることが多いため、監査上の対応も複雑になる。そのため、それらの業務には幅広い対応能力を有し、語学にも堪能な担当者を業務にアサインしなければならないし、クライアント情報に精通するにも時間がかかる。つまり、TMRの対象企業は、本来、限られた候補者の中から割り当てられた担当者が、時間をかけてクライアント知識を獲得して対応する業務なのである。そういった業務で以前よりも頻繁に交代が起こることを前提にすると、TMR制度の導入は、TMR対象業務だけでなく、幅広い業務に対して広範な影響を及ぼす可能性がある。

### 3. 先行研究のレビュー

監査人の交代が生じると、クライアントの業務内容、会計システム、およびビジネスの環境を把握したり、クライアント側の担当者と新たにコミュニケーションを取らなければならないため、その業務ではスタートアップコストが発生する。監査人が継続する限りこの種のコストは発生しないため、現任の監査人には常にアドバンテージがあり、自発的な監査人の交代は起こりにくい (DeAngelo 1961)。しかし、監査人とクライアントとの関係性が長期化すると、慣れによって監査手続がルーティン化したり、クライアントとの馴れ合いが生じたりすることで、財務諸表における重要な虚偽表示を適時に識別できなくなるおそれがある。この問題は、監査人の独立性に及ぼす負の影響として知られ、一定期間以上継続的に担当した監査人を強制的に交代させる制度の根拠としてよく言及される (浅野 2023)。国際的にはパートナーの定期的交代を強制する制度が幅広く浸透しているが、欧州を含むいくつかの法域では、監査事務所の定期的な交代を求める法令も存在する (金融庁 2017)。監査人の定期的な交代をめぐる制度は法域によるばらつきが大きく、その是非を議論するために、これまで幅広い実証研究が公表されてきた (浅野 2023; 高田 2023)。以下では、それらの先行研究のうち、本稿での分析内容と直接関係するものに限定してレビューする。

先にも述べたように、監査人の交代直後は、スタートアップコストがかかるため、それに連動して監査報酬は高くなる可能性がある。しかし、監査人が追加的に負担したコストがクライアントに転嫁されるか否かは、監査人とクライアントの交渉力のバランスや監査人の戦略によって決まる (DeAngelo 1981)。また、監査事務所の変更を伴わない担当者だけの交代は、監査事務所の変更を伴う場合よりも事務所内で柔軟に対応できるため、円滑な引き継ぎが可能であり、交代に伴うコストは監査人側で吸収されるかもしれない (Sanders et al. 2009)。さらに、監査人の交代が強制的なものである場合は、それが事務所とパートナーのいずれのレベルであったとしても、自発的な交代の場合とは異なる影響をもたらす可能性がある (Kwon et al. 2014; Stewart et al. 2016)。したがって、監査人の交代が監査報酬に及ぼす影響を議論する場合には、それがどのレベルなのか、そして、強制的なものであるか否か



が重要な論点となる。

監査事務所の強制的な交代と監査報酬との関係进行分析した研究には、韓国企業を対象とした Kwon et al. (2014)とイタリア企業を対象とした Cameron et al. (2015)がある。Kwon et al. (2014)が分析対象とした韓国では、2006年から2010年の間、6年ごとの事務所の交代が強制されていた。この背景を利用し、著者らは2006年をベンチマークにそれ以前と以後を比較し、強制的交代の影響进行分析している。そして、強制的な交代が求められた後は、市場全体として監査報酬が高くなり、監査時間も長くなることが明らかにされた。Cameron et al. (2015)が分析対象としたイタリアでは、1975年から監査事務所の強制的交代が求められている。時代によって制度による要求内容は変化しているが、著者らは9年ごとのローテーションと3年間のクリーニングオフが求められていた2006年から2009年を分析した<sup>6</sup>。そして、強制的交代直前は監査報酬が高く交代直後の報酬は低い一方で、交代直後の監査時間は長くなることを発見した。この結果は、交代直後の報酬割引の存在を示唆している。ただし、継続関与期間につれて報酬が増加するという結果も示されている。

パートナーの強制的交代制度を分析対象にした研究では、監査報告書等で公表されているパートナーの名前を利用し交代の実態を正確に捉えて分析した研究と、名前は公表されていないが制度の要求事項を前提に交代のタイミングを予測したり規制当局による検査データを用いて分析した研究がある。前者の研究はオーストラリア企業を対象にした Stewart et al. (2016)、Ferguson et al. (2019)、Azizkhani et al. (2021)であり、後者はアメリカ企業を対象にした Sharma et al. (2017)と Gipper et al. (2021)である。オーストラリア企業を対象にした3つの研究は、それぞれわずかに異なる期間を分析対象にしつつ、監査報酬の水準や変化を帰結変数として用い、一般的な傾向としては強制的な交代直後に報酬が増加することを明らかにしている。これらの研究では、自発的な交代による監査報酬への影響と、強制的な交代が監査報告書日（監査の完了に要する日数の代理変数）に及ぼす影響も分析しているが、結果は混在している。

後者の研究が分析対象としたアメリカ企業においてパートナーの名前が公表され始めたのは、2017年以降である。しかし、ここでレビューする先行研究はそれ以前の期間を対象としているため、公表データからパートナーの名前を追跡できない。この問題への対応として Sharma et al. (2017)は、監査事務所を変更した企業だけを分析対象に、変更からの経過年数で強制的なパートナー交代のタイミングを仮定し、公表情報のみを用いて分析している。そして、強制的な交代が生じたと考えられる直後に監査報酬は高く、監査報告書日も遅くなることを発見した。また、この傾向は Big4 以外のクライアントや規模の大きなクライアント、つまり監査事務所にとって相対的な負担割合の高いクライアントで特に観察されるという。他方、Gipper et al. (2021)は PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board) から検査データの提供を受けて分析し、パートナーの強制的交代の直後に監査時間は増加するが監査報酬は低下すること、関与期間の経過につれてこの関係が反転することを明らか

---

<sup>6</sup> Cameron et al. (2015)は、Big 4 からデータの提供を受けており、公表データを用いた分析ではない。

にしている。

以上から、強制的な監査事務所の交代直後は監査時間の増加を伴う一方で、監査報酬へ及ぼす影響については結果が分かれている。また、パートナーの強制的交代直後も業務の負担が増える傾向にあるが、それが監査報酬の増加を伴うかも、分析によって結果が異なっている。つまり、それが事務所であるかパートナーであるかにかかわらず、強制的な交代によって監査人の負担は増加する一方で、その負担によるコスト増が監査報酬に転嫁されるかは結果が混在している。さらに、強制的な交代直後には報酬の割引が生じていることや、強制的交代からの年数が経過するほど報酬が増額されるという結果も示されていることから、監査事務所とクライアントの交渉力の違いや監査事務所の戦略が強制的な交代と監査報酬の関係に影響していることが示唆される。

#### 4. サンプルと分析モデル

本稿では、2014年3月から、利用したデータベースに収録されていた監査関連のデータが入手可能であった2022年8月までを決算期とする企業・年を分析対象とする。本稿の分析対象は、監査人が交代した直後における監査報酬へのインパクトであるため、対象とするレベルを監査事務所、筆頭パートナー、その他パートナーの3つに分けたうえで、パートナーの交代については、それが強制的なものであったか否かも識別する。つまり、業務執行社員（パートナー）としての継続関与期間が通算7年経過した後か、大規模監査法人における筆頭の業務執行社員（筆頭パートナー）としての継続関与期間が通算5年経過した後に交代した場合は、強制的な交代と判断した<sup>7</sup>。コントロール変数の選択については、Simunic (1980) や Hay et al. (2006)等の監査報酬の決定要因に関する代表的な先行研究を参考に変数を選択し、業種、年に関するダミー変数を用い、下記の回帰モデルを設定した。コントロール変数と定義は、Appendix に示している。

$$Fee_t = \beta_0 + \gamma_n AuditorChange_t + \delta_n Controls_t + \theta_n Dummies + \varepsilon_t \quad (1)$$

---

<sup>7</sup> 本稿の分析では、いわゆる Big 4 の監査事務所（あずさ、あらた、新日本、トーマツ）のみを大規模監査法人と理解して交代を識別している。しかし、調査対象期間は、準大手監査事務所の市場シェアが徐々に拡大し、監査事務所の合併もあった。そのため、特に太陽、仰星、および東陽は、分析期間の途中から、公認会計士法施行規則に定められている大規模監査法人の規定（上場有価証券発行者等で監査証明業務を行った総数が100以上である場合）に当てはまる可能性がある。しかし、いずれの監査事務所が、いつから大規模監査事務所に該当するかをデータベースから正確に識別することはできない。また、あらたについては、その設立当初は大規模監査法人の要件を満たしていなかったと考えられるが、設立時の監査事務所のメンバーとクライアントは中央青山からの移行が中心であったため、大規模監査法人として扱う方が合理的であると思われる。このように、本稿での分析において、強制的なパートナーの交代の識別方法については、法令の下での要求事項と必ずしも一致していない可能性があることには注意してほしい。ただし、Big4 とその他に分けた追加分析を行うことで、頑健性も含めた全体的な結果の傾向は分析している。詳しくは、5.4 を参照されたい。

AuditorChange がテスト変数であり、次の変数を単独または組み合わせてモデルに含めて分析する<sup>8</sup>。すなわち、CHG\_firm（監査事務所の変更）、CHG\_partner（パートナーが1人以上交代）、CHG\_lead（筆頭パートナーの交代）、CHG\_M\_lead（筆頭パートナーの強制的交代）、CHG\_V\_lead（筆頭パートナーの自発的交代）、CHG\_vice（その他パートナーが1人以上交代）、CHG\_M\_vice（その他パートナーで強制的交代が1人以上）、CHG\_C\_vice（その他パートナーの交代が自主的）の8つの変数である。従属変数について、主たる分析では監査報酬の自然対数（lnFee）を用いるが、追加的に、報酬の変化を捉えるために、t年の監査報酬をt-1年の報酬で除した値（dAF）、監査報酬の減少または増加を捉えるためのダミー変数（CHG\_feeup と CHG\_feedown）も用いる。

分析に必要なデータは、財務データを日経 NEEDS FinancialQUEST、監査関連のデータをNEEDS 企業基本データの「監査法人・監査意見データ」と「役員データ」、株価データをNPM からそれぞれ収集した。分析においては、①コントロール変数を含む上記のモデル推定に必要な変数が全て入手できること、②決算月数が12ヶ月であること、③共同監査でないこと、④データベースで監査事務所の識別コードが割り当てられていること、⑤過去7年間の監査人データが継続して入手できること、⑥日経の業種分類で金融系の業種に属していないこと、⑦適用する会計基準を前年から変更していないことをサンプル抽出要件とし、サンプルサイズは20,478になった<sup>9</sup>。なお、対数変換等をしておらず分布の裾野が長いコントロール変数については、異常値処理をしている。具体的には、CFO と ROA を上下1パーセントマイルで、INVREC、BTM、LEV、GROWTH を上位1パーセントマイルで置換した値を分析で用いている。

## 5. 実証結果

### 5.1 基本統計量

図表1は、分析に用いた変数の基本統計量である。パネルAは報酬変数とコントロール変数の基本統計量を示しており、パネルBは監査人の交代に関する各変数の年ごとの平均値である。パネルAにおいて、監査報酬は対数変換した値を示しているが、実際の報酬額は平均値が約4,200万円、中央値が3,600万円である。パネルBによると、サンプル期間全

---

<sup>8</sup> いずれのレベルの交代も、前年と変化があれば1とするダミー変数として設定している。なお、監査事務所の合併は監査事務所の変更としては扱っていない。監査事務所の合併に関する情報は、公認会計士・監査審査会が毎年公表しているモニタリングレポート

（<https://www.fsa.go.jp/cpaob/shinsakensa/kouhyou/kouhou-1.html>：最終アクセス日2024年3月7日）を参照した。

<sup>9</sup> サンプル抽出の要件として⑤が必要な理由は、交代が強制的なものであるか否かを識別するためである。また、④の要件について、データベースで識別コードが割り当てられていないのは個人事務所である場合が多い。なお、このサンプルサイズは図表1から3で示した結果で用いたものであり、それ以降の分析では、分析に用いる変数や変数の測定方法によってサンプルサイズが異なる。

体では、その他パートナーの交代が 21.8%であるのに対し、筆頭パートナー交代は 26.8%でやや高い。交代属性を確認すると、強制的交代の頻度とその違いの原因があることがわかる。すなわち、交代が自発的な場合の頻度は筆頭とその他が約 15%でほぼ等しいのに対し、強制的な交代の頻度は筆頭で 12.2%、その他で 7.2%である。この傾向は高田 (2024) でも示されており、筆頭パートナーについては、法定の上限まで業務に関与することが優先されていると考えられる。あるいは、その他パートナーの立場のまま法定の関与期間上限に達することはなく、その他パートナーから筆頭パートナーになり、その後法定の関与期間上限で交代するという事例が多い（この場合は筆頭パートナーの強制的交代としてのみカウント）ことを示しているのかもしれない。

図表 2 は、パートナー交代の組み合わせに関する分布である。この図表により、筆頭とその他パートナーの強制・自発的な交代がどのように生じているかが確認できる。一番多い組み合わせは、筆頭とその他パートナーのいずれも交代しない状況（Lead\_Nochange と Vice\_Nochange）であり、これが全体サンプルの約 57%を占めている。一方、いずれかのパートナーが交代している場合の組み合わせで最も多いのは、筆頭パートナーの強制的交代（Lead\_Mandatory）とその他パートナーの交代なし（Vice\_Nochange）で、全体の約 11%である。また、筆頭パートナーの自発的交代（Lead\_Voluntary）とその他パートナーの交代なし（Vice\_Nochange）、その他パートナーの自発的交代（Vice\_Voluntary）と筆頭パートナーの交代なし（Lead\_Nochange）という組み合わせもそれぞれ約 10%で次いで多い。それらに比べると、その他パートナーの強制的交代（Vice\_Mandatory）と筆頭パートナーの交代なし（Lead\_Nochange）の組み合わせは、約 6% でやや少ない。

全体の中で、特に少ない組み合わせは、筆頭とその他のいずれかが強制的交代で、かつ他方のパートナーも交代するというものである。ただし、両方のパートナーが自発的交代という組み合わせは 3.81%でやや多い。これについて、本稿では、監査事務所を変更している場合に、パートナーレベルでは自発的な交代として扱っていることに留意しなければならない。つまり、監査事務所の交代は、筆頭とその他パートナーの両方が自発的に交代している組み合わせの中に含まれているのである。図表 1 のパネル B でその割合が 3.19%であったことに鑑みると、筆頭とその他の両方が自発的に交代している 3.81%のほとんどは、監査事務所の変更によるものと理解できる。したがって、監査事務所の変更を伴わない場合、強制と自発のいずれの理由によるものであったとしても、筆頭とその他パートナーが同時に交代するのは、それぞれ全体の 1%未満であり、極めて稀であることがわかる。

## 5.2 監査報酬水準の分析

図表 3 のパネル A は、対数変換した監査報酬を従属変数にした場合の回帰式の推定結果である。金融庁 (2019) で示されているように、2010 年代の中頃から日本企業における監査事務所の変更件数は増加しており、大手監査事務所からその他に変更するというパターンが多い。さらに、監査報酬の相当性を監査事務所の変更理由とする企業が多いことから、

近年の監査報酬に関する決定要因の分析では、監査事務所の属性をコントロールすることの重要性が高いと考えられる。これを裏付けるように、図表3の結果は、モデルにBIGを含めるか否かで、パートナーおよび事務所の変更が監査報酬に及ぼす影響が異なっていることがわかる。具体的には、BIGを含まないモデル(左3列)では監査事務所の変更(CHG\_firm)が負で有意であるが、BIGをコントロールする(右3列)と同じ変数が有意でなくなる。また、BIGをコントロールしたモデルでは、BIGが正で有意になり、筆頭パートナーの交代に関する変数の有意性も、BIGをコントロールしない場合とはやや異なっている。

以上から、各監査事務所の方針等が監査報酬水準に影響を及ぼすと考えられるため、年と業種に加えて、監査事務所ダミーを用いた場合も推定し、その結果をパネルBに示した<sup>10</sup>。結果の傾向はBIGをコントロールした場合と類似しており、監査事務所と筆頭パートナーの交代が監査報酬に及ぼす有意な影響は観察されないが、その他パートナーの交代(CHG\_vice)は、それが強制である(CHG\_M\_vice)か自発的であるか(CHG\_V\_vice)にも関係なく、監査報酬が有意に高くなることがわかる。また、係数の値が小さく統計的な有意水準も低い、筆頭パートナーの自発的交代(CHG\_V\_lead)も監査報酬の高さと関係している。

パネルBのコントロール変数の結果を見ると、次の特徴のある企業は、それ以外の企業よりも監査報酬が高くなる傾向にあることがわかる。すなわち、業務執行パートナーの担当人数が多い、企業規模が大きい、負債比率が高い、棚卸資産と売上債権の割合が高い、業績が悪い、成長性が低い、損失を計上している、簿価時価比率(Book-to-Market Ratio)が低い、資金調達をしている、監査報告書で追加的な記述(継続企業の前提を含む追記情報や限定付適正意見である場合など)がある、日本基準以外の会計基準を利用している、会計方針の変更がある、子会社数が多い、セグメント数が多い企業である。

### 5.3 監査報酬変化の分析

図表4は、監査報酬変化を従属変数にした場合の結果である。パネルA、パネルB、パネルCは、監査報酬の前年比、監査報酬増加のダミー変数、監査報酬減少のダミー変数を従属変数にした場合の結果をそれぞれ報告している<sup>11</sup>。監査事務所の変更によるインパクトが大きいので、この分析では監査事務所を前年から変更しているサンプルは分析から除外している。また、報酬の変化を捉える従属変数に変更したため、コントロール変数についてもt期における変化を捉える変数でない場合は、t-1期からt期の変化を用いている。これらの処

---

<sup>10</sup> 監査事務所の識別コードが割り当てられているものの、その件数が1件など極端に少なかった一部のサンプルは、当該監査事務所ダミーの係数が推定できないため自動的に分析から除外されており、サンプルサイズが小さくなっている。

<sup>11</sup> パネルBとパネルCについては従属変数がダミー変数であるため、ロジスティック回帰の結果を示している。

理により、図表 4 ではサンプルサイズが減少している<sup>12</sup>。

図表 4 の結果によると、監査報酬の変化率 (dAF) または監査報酬増加のダミー変数 (CHG\_Feeup) を従属変数にしたパネル A とパネル B は、監査人の交代を捉える変数はいずれも統計的に有意ではない。他方、監査報酬の減少を捉えるダミー変数 (CHG\_Feedown) のみ、筆頭 (CHG\_lead) またはその他パートナーの交代 (CHG\_vice) の場合に正で有意となり、交代の属性も識別すると、筆頭の自発的交代 (CHG\_V\_lead)、その他の強制的交代 (CHG\_M\_vice)、およびその他の自発的交代 (CHG\_V\_vice) の際に、監査報酬が減額されるという結果である。

図表 3 の監査報酬水準の分析と図表 4 の監査報酬変化の分析では、対象となるサンプルと抽出要件が異なるため単純な比較はできないが、結果を要約すると、全体としては自主的な交代、あるいはその他パートナーが交代する際に統計的に有意な結果となる傾向にある。水準の分析ではパートナーの交代と監査報酬が正の関係を有し、変化の分析ではパートナーの交代と報酬の減少が有意な関係を有していることがわかった。方向性としては必ずしも整合していないが、本稿における水準の分析では、因果関係ではなく相関関係を捉えていることに注意が必要である。例えば、水準の分析では、報酬が高いクライアントではパートナーの割り当てが慎重に検討され、他の業務よりも自発的な交代が頻繁に生じやすいといった、逆の因果関係を捉えている可能性がある。また、報酬の減少とパートナーの自発的な交代の関係についても、報酬の減額が先に決まっており、その減額に合わせて担当パートナーを交代させているという可能性もありうる。

図表 3 と 4 の結果から、その背後にある関係までを綿密に描写することはできないが、結果について特筆すべきは、筆頭ではなくその他のパートナーの交代が、また、強制ではなく自発的な交代が、監査報酬変数と有意な関係を有していることである。これは、柔軟に交代のタイミングが決められている状況ほど、監査報酬が変動していることを示唆している。

#### 5.4 監査事務所規模別の分析

図表 5 は、監査事務所の規模別にサンプルを分けて (1) 式を推定した結果であり、パネル A が監査報酬水準、パネル B が監査報酬減少ダミーを従属変数としたものである。結果の傾向はパネルやサブサンプルごとに異なるが、サブサンプル間で結果が共通しているものもある。具体的には、パネル A ではその他パートナーの自発的交代 (CHG\_V\_vice) について、パネル B では筆頭パートナーの自発的交代 (CHG\_V\_lead) について、両サンプルで推定値が正で有意である。つまり、自発的な交代が監査報酬変数と有意な関係になるという傾向は、サブサンプルを通じて観察でき、図表 3 と 4 の結果とも整合的である。また、一方の

---

<sup>12</sup> さらに、パネル B とパネル C では、従属変数と独立変数 (特に監査事務所のダミー変数) との間に強い相関がある場合にはサンプルから自動的に除外されるため、サンプルサイズがさらに小さくなっている。具体的には、ある監査事務所の担当する全てのクライアント (分析対象に含まれたサンプルのみ) において、監査報酬が経年で全く変化しない場合、その監査事務所のクライアントは分析から除外される。

サブサンプルで有意な推定値になる変数については、他方のサブサンプルでも係数の符号は同じ（全て正）であり、パートナーの交代と監査報酬との関係は、サブサンプルで傾向が類似している。

しかし、パネル A における大手監査事務所サブサンプルの監査事務所の変更と監査報酬との関係はこれまでの傾向と異なっており、有意な負の値を示している。つまり、大手監査事務所に限定した場合、監査事務所の変更が生じている年の監査報酬は他の業務よりも有意に低いことを示している。これは、監査事務所変更時の報酬割引を示唆するものであり、諸外国における一部の先行研究の結果と整合している（DeFond and Zhang 2014）し、図表 3 において BIG をコントロールしない場合の結果とも同じである。したがって、部分的なものであるが、監査事務所の変更においては、監査報酬の割引が生じている可能性が示唆される。なお、この分析は、変更前の監査事務所の規模は識別していないため、変更後の監査事務所が大手であった場合の一般的な結果であることには注意が必要である。監査事務所変更時の監査報酬の割引に関する実態を解明するためには、変更前と変更後の監査事務所の規模の組み合わせを考慮した追加分析が必要であると思われる。

#### 5.5 チームメンバーの長期関与に関する要求事項強化の影響に関する分析

最後に、JICPA によるチームの長期関与に関する要求事項強化の影響を分析する。まず、本稿でのサンプル期間における時系列での交代制度の変遷を図表 6 で確認しておく。図表 6 から、要求事項強化の影響が及ぶ期間を把握すると、2018 年頃からその影響が徐々に現れている可能性がある。さらに、TMR による影響に限定すると、要求事項が追加されたのは 2020 年 2 月であり、それが適用され始めるのは 2022 年 3 月決算企業であるため、遅くとも 2021 年 4 月から始まる事業年度からは具体的な対応が進められていると考えられる。

これらを考慮すると、監査業務に対するパートナーや主要チームメンバーの配置に関する意思決定は、2018 年頃から 2022 年にかけて徐々に変化あるいは顕在化している可能性がある。しかしそういった段階的な変化を 1 つの回帰式で捉えるのは難しい。そこで、監査人の交代と監査報酬との関係に及ぼす影響を捉えるために、本稿では、年ごとに (1) 式を推定し、有意になる変数が異なるかを検証する。また、チームメンバーの長期関与に関する要求事項強化の影響を受けるタイミングが企業の決算月によって異なるため、この分析では、各年のデータを決算月を問わずプールはせず、3 月決算企業のみを用いてモデルを推定する。

図表 7 のパネル A が監査報酬水準、パネル B が監査報酬減額のダミー変数を従属変数にした場合の結果である。筆頭とその他パートナーについて、区分の粒度が最も高い変数を用いた場合の結果を、テスト変数のみ報告している。両パネルの結果をみると、有意になる変数は年ごとにばらついており、その他パートナーまたは自主的な交代の場合に有意になりやすいという全体サンプルの傾向はあまり観察されない。また、パネル B をみると、2017 年から 2020 年までは有意となる変数がなく、パネル A でも 2018 年と 2020 年は有意な変数がない。しかし、2021 年と 2022 年には再びいくつかの変数が正で有意になる。そのため、

2018年よりも前とそれ以降で、監査人の交代と監査報酬との関係が大きく変化したという傾向はなさそうである。例外的に、2021年のCHG\_M\_leadのみ、パートナーの交代に係る変数が負で有意になっており、これは全体サンプルの結果と大きく異なる。以上から、年ごとの分析結果は詳細な点では全体サンプルの結果と異なるものの、一貫した傾向がないため、その原因がチームメンバーの長期関与に関する要求事項強化にあるとは考えにくい。

さらにパネルCで、TMRの対象企業（時価総額の大きな企業）における影響を識別した結果を報告している。この推定では、まずJICPAによる識別方法と同様に、決算年を問わず前々事業年度の期末時点で時価総額が5,000億円を超えている企業に1を与えるダミー変数（TMR\_D）を設定した。そして、このダミー変数の単独項と、パートナーの交代に係るダミー変数との交差項をモデルに追加し、(1)式を推定した。TMR\_Dは、社会的影響度の高い企業における監査報酬の多寡を捉える。そして、パートナーの交代に係るダミー変数とTMR\_Dとの交差項は、その他企業におけるパートナー交代と監査報酬との関係を前提に、社会的影響度の高い企業における増分的影響を捉えるものである。パネルCの結果をみると、TMR\_Dは正で有意に大きな値を示しており、時価総額が大きな企業の監査報酬が他の企業よりも相当に大きいことを示しており、この関係は直感的にも理解できる。一方、社会的影響度の高い企業において、パートナーが交代した場合の報酬との関係がその他の企業とは異なる年がいくつかあるものの、2018年以降にその影響が集中しているということはない。すなわち、社会的影響度の高い企業へ及ぼすインパクトを識別しても、チームメンバーの長期関与に関する要求事項の強化が、パートナーの交代と監査報酬との関係に影響を及ぼしたことを示す結果は観察されない。

なお、図表7のパネルAの結果によると、監査事務所の変更による影響は、分析期間の前半に負で有意、または係数の絶対値が大きくなる傾向にあることがわかる。この傾向は、分析期間の経過につれて監査事務所の変更が増加し、大手からその他の規模の監査事務所に変更する事例の割合が増えていることと関係している可能性がある。図表5の大手監査事務所サブサンプルで観察された結果と統合すると、本稿の分析期間の早期において、大手監査事務所への変更時に監査報酬の割引が生じていた可能性が示唆される。5.4でも述べたように、監査報酬割引の実態については、変更前後における監査事務所の特性を詳細に識別した追加分析が必要である。

## 6. 結論と展望

本稿は、日本企業のデータを用い、事務所レベルとパートナーレベルで捉えた監査人の交代と監査報酬の関係性を分析した。分析結果によると、監査事務所を変更した業務では監査報酬が低廉になる傾向にあるが、この影響は監査事務所ダミーをコントロールすることで観察されないことが判明した。つまり、監査事務所を変更した際に報酬の割引が生じている可能性はあるが、これは特定（のタイプ）の監査事務所において生じていると考えられる。一方、パートナーの交代に係る結果によると、パートナーの交代はより高い監査報酬と関係し



ている一方で、交代が生じた年には監査報酬が減額される傾向にあることが明らかになった。これらの傾向は、分析対象期間におけるプールサンプルを用いた場合に、筆頭以外のパートナーの交代または自発的な交代で生じていることがわかった。つまり、柔軟にパートナーの交代が決められているタイミングほど、監査報酬は変動していると考えられる。ただし、分析対象期間を年ごとに区分して回帰式を推定した場合、パートナーの交代と監査報酬の高さおよび監査報酬の減額との間に有意な関係が観察される年があるものの、筆頭以外のパートナーの交代や自発的な交代の場合に偏っているということはない。2018年以降は、JICPAによってチームメンバーの長期関与に関する要求事項が強化されているためこの影響も検討したが、2018年以前の期間と異なる傾向は観察されなかった。

最後に、本稿の限界と今後の展望を述べておく。本稿では、監査人の交代に伴うコストを捉えるために監査報酬を用いて分析したが、監査報酬のみを用いた分析では、実際に監査に割かれたエフォートやコスト自体を正確に捉えることはできない。実際、先行研究では、監査時間も監査報酬に併せて用いることで、監査人の交代直後に監査時間が増加する一方で監査報酬は減少するといった関係が明らかにされている。監査人の交代に係る監査実施への影響、および制度上の要求内容の変化の影響を体系的に捉えるためには、他の帰結変数を用いた分析も必要である。

## 参考文献

- Azizkhani, M., S. Hossain, A. Jiang, and W. Yap. 2021. Mandatory partner rotation, audit timeliness and audit pricing. *Managerial Auditing Journal* 36: 105-131.
- Cameran, M., A. Prencipe, and M. Trombetta. 2016. Mandatory audit firm rotation and audit quality. *European Accounting Review* 25: 1-24.
- DeAngelo, L. E. 1981. Auditor independence, 'low balling', and disclosure regulation. *Journal of Accounting and Economics* 3: 113-127.
- DeFond, M. and J. Zhang. 2014. A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics* 58: 275-326.
- Ferguson, A., P. Lim, and N. Ma. 2019. Further evidence on mandatory partner rotation and audit pricing: A supply-side perspective. *Accounting & Finance* 59: 1055-1100.
- Gipper, B., L. Hail, and C. Leuz. 2021. On the economics of mandatory audit partner rotation and tenure: Evidence from PCAOB data. *The Accounting Review* 96: 303-331.
- Hay, D., W. R. Knechel, and N. Wong. 2006. Audit fees: A meta-analysis of the effect of supply and demand attributes. *Contemporary Accounting Research* 23: 141-191.
- Kwon, S. Y., Y. Lim, and R. Simnett. 2014. The effect of mandatory audit firm rotation on audit quality and audit fees: Empirical evidence from the Korean audit market. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 33: 167-195.
- Mautz, R. K. and H. A. Sharaf. 1961. *The Philosophy of Auditing*, American Accounting Association Monograph No. 6, Sentosa, FL: AAA.
- Sanders, C. B., M. S. Steward, and S. Bridges. 2009. Facilitating knowledge transfer during SOX-mandated audit partner rotation. *Business Horizons* 52: 573-582.
- Sharma, D. S., P. N. Tanyi, and B. A. Litt. 2017. Costs of mandatory periodic audit partner rotation: Evidence from audit fees and audit timeliness. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 36: 129-149.
- Simunic, D. 1980. The pricing of audit services: Theory and evidence. *Journal of Accounting Research* 18: 161-190.
- Stewart, J., P. Kent, and J. Routledge. 2016. The association between audit partner rotation and audit fees: Empirical evidence from the Australian market. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 35: 181-197.
- White, H. 1980. A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica* 48: 817-838.
- 浅野信博編著（2023）『監査人のローテーションに関する研究』同文館出版。
- 異島須賀子「監査人の独立性に関する倫理規則の意義と限界：事例カネボウ」吉見宏編著『会

計不正事例と監査』同文館出版, 63-83 頁.

会計監査の在り方に関する懇談会（金融庁）『会計監査の信頼性確保のために：「会計監査の在り方に関する懇談会」提言』2016 年 3 月 8 日.

金融庁（2015）『監査法人及び公認会計士の懲戒処分等について』2015 年 12 月 22 日.

金融庁（2017）『監査法人のローテーション制度に関する調査報告（第一次報告）』2017 年 7 月 20 日.

金融庁（2019）『監査法人のローテーション制度に関する調査報告（第二次報告）』2019 年 10 月 25 日.

高田知実（2023）「監査人の継続期間と定期的交代の影響：実証研究のレビュー」『国民経済雑誌』第 227 巻第 5 号, 101-121 頁.

日本公認会計士協会（JICPA）（2018）『「倫理規則」、「独立性に関する指針」及び「職業倫理に関する解釈指針」の改正並びに「違法行為への対応に関する指針」の制定に関する概要』2018 年 4 月 13 日.

日本公認会計士協会（JICPA）（2020a）『会長通牒 2020 第 1 号「担当者（チームメンバー）の長期的関与とローテーション」に関する取扱い』2020 年 2 月 20 日.

日本公認会計士協会（JICPA）（2020b）『チームメンバーローテーションの具体的な運用について』2020 年 2 月 20 日.

日本公認会計士協会（JICPA）（2022）『「独立性に関する指針」等の廃止について』2022 年 12 月 15 日.

日本公認会計士協会（JICPA）（2023）『監査実施状況調査（2022 年度）』2023 年 12 月 20 日.

Appendix コントロール変数の定義

| 変数名        | 定義                                    |
|------------|---------------------------------------|
| PSIZE      | 業務執行パートナーの合計人数                        |
| SIZE       | 総資産自然対数                               |
| LEV        | 総負債/総資産                               |
| INVREC     | (棚卸資産+売上債権)/総資産                       |
| CFO        | 営業活動による CF /総資産                       |
| ROA        | 当期純利益 /総資産                            |
| GROWTH     | 売上高 t /売上高 t-1                        |
| LOSS       | 当期純損失ダミー                              |
| BTM        | 自己資本 /時価総額                            |
| FOREIGN_D  | 海外売上ダミー（セグメント情報に海外売上情報が記載されていれば 1）    |
| FINANCE_D  | 社債または株式による資金調達ダミー（キャッシュフロー計算書の情報から取得） |
| OPINION    | 監査意見ダミー（追記事項のない無限定適正意見以外の場合に 1）       |
| SEC_IFRS   | 会計基準ダミー（SEC か IFRS を採用している場合に 1）      |
| CHG_POLICY | 会計方針変更ダミー（会計方針を変更している場合に 1）           |
| SUB        | 連結子会社数の自然対数                           |
| BUSSEG     | （事業）セグメント数の平方根                        |
| BIG        | 大手監査事務所ダミー（あらた、あずさ、新日本、トーマツであれば 1）    |

図表 1 変数の統計量

パネル A：各変数の基本統計量

|      | AF     | PSIZE     | SIZE      | LEV     | INVREC   | CFO        | ROA   | GROWTH | LOSS  |
|------|--------|-----------|-----------|---------|----------|------------|-------|--------|-------|
| Mean | 17.561 | 2.179     | 24.675    | 0.465   | 0.317    | 0.058      | 0.031 | 1.036  | 0.114 |
| SD   | 0.793  | 0.412     | 1.716     | 0.191   | 0.159    | 0.064      | 0.054 | 0.144  | 0.317 |
| p25  | 17.034 | 2.000     | 23.524    | 0.317   | 0.207    | 0.030      | 0.015 | 0.971  | 0.000 |
| p50  | 17.399 | 2.000     | 24.513    | 0.462   | 0.315    | 0.061      | 0.033 | 1.028  | 0.000 |
| p75  | 17.859 | 2.000     | 25.655    | 0.608   | 0.418    | 0.092      | 0.054 | 1.091  | 0.000 |
|      | BTM    | FOREIGN_D | FINANCE_D | OPINION | SEC_IFRS | CHG_POLICY | SUBS  | BUSSEG | BIG   |
| Mean | 1.149  | 0.431     | 0.201     | 0.104   | 0.048    | 0.029      | 2.168 | 1.305  | 0.699 |
| SD   | 0.744  | 0.495     | 0.401     | 0.305   | 0.213    | 0.168      | 1.298 | 0.816  | 0.459 |
| p25  | 0.582  | 0.000     | 0.000     | 0.000   | 0.000    | 0.000      | 1.386 | 0.000  | 0.000 |
| p50  | 1.009  | 0.000     | 0.000     | 0.000   | 0.000    | 0.000      | 2.079 | 1.414  | 1.000 |
| p75  | 1.554  | 1.000     | 0.000     | 0.000   | 0.000    | 0.000      | 2.944 | 1.732  | 1.000 |

注) Mean は平均値、SD は標準偏差、p25 は 25 パーセンタイルの値、p50 は中央値、p75 は 75 パーセンタイルの値を示している。

パネル B：監査人の交代種別の推移

|       | CHG lead | CHG M lead | CHG V lead | CHG vice | CHG M vice | CHG V vice | CHG team | CHG firm |
|-------|----------|------------|------------|----------|------------|------------|----------|----------|
| 2014  | 0.2307   | 0.1210     | 0.1098     | 0.2151   | 0.0824     | 0.1327     | 0.0283   | 0.0205   |
| 2015  | 0.2571   | 0.1274     | 0.1297     | 0.2197   | 0.1010     | 0.1187     | 0.0300   | 0.0214   |
| 2016  | 0.2451   | 0.1255     | 0.1196     | 0.2172   | 0.0889     | 0.1282     | 0.0302   | 0.0176   |
| 2017  | 0.3123   | 0.1555     | 0.1568     | 0.2507   | 0.0855     | 0.1652     | 0.0471   | 0.0322   |
| 2018  | 0.2714   | 0.1267     | 0.1448     | 0.2008   | 0.0577     | 0.1430     | 0.0452   | 0.0353   |
| 2019  | 0.2605   | 0.1165     | 0.1441     | 0.2050   | 0.0551     | 0.1499     | 0.0409   | 0.0388   |
| 2020  | 0.2951   | 0.1162     | 0.1789     | 0.2186   | 0.0575     | 0.1611     | 0.0462   | 0.0344   |
| 2021  | 0.2702   | 0.0954     | 0.1748     | 0.2200   | 0.0593     | 0.1606     | 0.0522   | 0.0350   |
| 2022  | 0.2585   | 0.1150     | 0.1434     | 0.2186   | 0.0618     | 0.1569     | 0.0603   | 0.0513   |
| Total | 0.2677   | 0.1218     | 0.1459     | 0.2183   | 0.0716     | 0.1468     | 0.0424   | 0.0319   |

図表2 パートナー交代の組み合わせ頻度

|                | Vice_Mandatory   | Vice_Voluntary    | Vice_Nochange      | Total              |
|----------------|------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| Lead_Mandatory | 116<br>(0.57%)   | 166<br>(0.81%)    | 2,211<br>(10.81%)  | 2,493<br>(12.18%)  |
| Lead_Voluntary | 101<br>(0.49%)   | 780<br>(3.81%)    | 2,106<br>(10.29%)  | 2,987<br>(14.59%)  |
| Lead_Nochange  | 1,248<br>(6.10%) | 2,059<br>(10.06%) | 11,686<br>(57.08%) | 14,993<br>(73.23%) |
| Total          | 1,465<br>(7.16%) | 3,005<br>(14.68%) | 16,003<br>(78.17%) | 20,473<br>(100%)   |

図表3 監査報酬水準に関する分析

パネルA：年・業種ダミーのみの結果

|             |                       |                       |                       |                       |                       |                       |
|-------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| CHG_firm    | -0.044***<br>(-2.66)  | -0.061***<br>(-3.55)  | -0.053***<br>(-2.92)  | 0.025<br>(1.51)       | 0.010<br>(0.58)       | 0.004<br>(0.24)       |
| CHG_partner | 0.018***<br>(3.80)    |                       |                       | 0.011**<br>(2.48)     |                       |                       |
| CHG_lead    |                       | 0.016***<br>(2.96)    |                       |                       | 0.006<br>(1.24)       |                       |
| CHG_vice    |                       | 0.024***<br>(3.93)    |                       |                       | 0.024***<br>(4.19)    |                       |
| CHG_M_lead  |                       |                       | 0.024***<br>(3.46)    |                       |                       | 0.000<br>(0.02)       |
| CHG_V_lead  |                       |                       | 0.008<br>(1.08)       |                       |                       | 0.012*<br>(1.81)      |
| CHG_M_vice  |                       |                       | 0.027***<br>(3.07)    |                       |                       | 0.023***<br>(2.70)    |
| CHG_V_vice  |                       |                       | 0.022***<br>(2.94)    |                       |                       | 0.024***<br>(3.42)    |
| PSIZE       | 0.174***<br>(20.54)   | 0.173***<br>(20.52)   | 0.174***<br>(20.55)   | 0.217***<br>(26.98)   | 0.217***<br>(26.94)   | 0.216***<br>(26.94)   |
| SIZE        | 0.299***<br>(107.76)  | 0.299***<br>(107.73)  | 0.298***<br>(107.36)  | 0.269***<br>(98.98)   | 0.269***<br>(98.90)   | 0.269***<br>(98.77)   |
| LEV         | 0.200***<br>(13.19)   | 0.199***<br>(13.19)   | 0.200***<br>(13.22)   | 0.247***<br>(17.47)   | 0.247***<br>(17.47)   | 0.247***<br>(17.46)   |
| INVREC      | 0.130***<br>(6.68)    | 0.130***<br>(6.70)    | 0.130***<br>(6.67)    | 0.062***<br>(3.38)    | 0.062***<br>(3.40)    | 0.063***<br>(3.40)    |
| CFO         | 0.126**<br>(2.49)     | 0.126**<br>(2.49)     | 0.126**<br>(2.50)     | 0.030<br>(0.61)       | 0.029<br>(0.60)       | 0.029<br>(0.59)       |
| ROA         | -0.788***<br>(-9.83)  | -0.787***<br>(-9.82)  | -0.786***<br>(-9.81)  | -0.762***<br>(-9.97)  | -0.760***<br>(-9.95)  | -0.760***<br>(-9.95)  |
| GROWTH      | -0.068***<br>(-3.46)  | -0.068***<br>(-3.45)  | -0.068***<br>(-3.45)  | -0.061***<br>(-3.23)  | -0.061***<br>(-3.19)  | -0.061***<br>(-3.18)  |
| LOSS        | 0.037***<br>(3.34)    | 0.037***<br>(3.34)    | 0.037***<br>(3.34)    | 0.034***<br>(3.25)    | 0.034***<br>(3.25)    | 0.034***<br>(3.25)    |
| BTM         | -0.047***<br>(-12.59) | -0.047***<br>(-12.57) | -0.047***<br>(-12.56) | -0.045***<br>(-12.96) | -0.045***<br>(-12.91) | -0.045***<br>(-12.92) |
| FOREIGN_D   | 0.007<br>(1.17)       | 0.007<br>(1.16)       | 0.007<br>(1.15)       | -0.007<br>(-1.10)     | -0.007<br>(-1.11)     | -0.007<br>(-1.11)     |
| FINANCE_D   | 0.035***<br>(5.12)    | 0.035***<br>(5.10)    | 0.035***<br>(5.11)    | 0.037***<br>(5.64)    | 0.037***<br>(5.62)    | 0.037***<br>(5.61)    |
| OPINION     | -0.000<br>(-0.02)     | -0.001<br>(-0.07)     | -0.000<br>(-0.04)     | 0.044***<br>(4.47)    | 0.044***<br>(4.44)    | 0.044***<br>(4.43)    |
| SEC_IFRS    | 0.402***<br>(23.63)   | 0.402***<br>(23.60)   | 0.402***<br>(23.60)   | 0.397***<br>(23.33)   | 0.396***<br>(23.30)   | 0.396***<br>(23.29)   |
| CHG_POLICY  | 0.024<br>(1.55)       | 0.024<br>(1.57)       | 0.024<br>(1.56)       | 0.019<br>(1.29)       | 0.019<br>(1.30)       | 0.019<br>(1.31)       |
| SUBS        | 0.118***<br>(34.38)   | 0.118***<br>(34.37)   | 0.118***<br>(34.39)   | 0.123***<br>(38.09)   | 0.123***<br>(38.08)   | 0.123***<br>(38.06)   |
| BUSSEG      | 0.050***<br>(16.56)   | 0.050***<br>(16.56)   | 0.050***<br>(16.54)   | 0.051***<br>(17.90)   | 0.051***<br>(17.88)   | 0.051***<br>(17.89)   |
| BIG         |                       |                       |                       | 0.264***<br>(50.72)   | 0.264***<br>(50.76)   | 0.265***<br>(50.76)   |
| Cons        | 9.458***<br>(138.72)  | 9.460***<br>(138.77)  | 9.465***<br>(138.52)  | 9.898***<br>(150.64)  | 9.902***<br>(150.68)  | 9.899***<br>(150.32)  |

|                  |       |       |       |       |       |       |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| year dummies     | yes   | yes   | yes   | yes   | yes   | yes   |
| industry dummies | yes   | yes   | yes   | yes   | yes   | yes   |
| Adj. R-Square    | 0.827 | 0.827 | 0.827 | 0.846 | 0.846 | 0.846 |
| Obs.             | 20473 | 20473 | 20473 | 20473 | 20473 | 20473 |

パネル B：年・業種・監査事務所ダミーを含めた結果

|             |                       |                       |                       |
|-------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| CHG_firm    | 0.009<br>(0.53)       | -0.007<br>(-0.42)     | -0.009<br>(-0.52)     |
| CHG_partner | 0.013***<br>(2.90)    |                       |                       |
| CHG_lead    |                       | 0.007<br>(1.51)       |                       |
| CHG_vice    |                       | 0.025***<br>(4.57)    |                       |
| CHG_M_lead  |                       |                       | 0.003<br>(0.46)       |
| CHG_V_lead  |                       |                       | 0.012*<br>(1.79)      |
| CHG_M_vice  |                       |                       | 0.028***<br>(3.49)    |
| CHG_V_vice  |                       |                       | 0.023***<br>(3.35)    |
| PSIZE       | 0.235***<br>(28.65)   | 0.235***<br>(28.63)   | 0.234***<br>(28.63)   |
| SIZE        | 0.272***<br>(96.91)   | 0.271***<br>(96.83)   | 0.271***<br>(96.63)   |
| LEV         | 0.250***<br>(17.64)   | 0.250***<br>(17.64)   | 0.250***<br>(17.63)   |
| INVREC      | 0.055***<br>(2.96)    | 0.055***<br>(2.97)    | 0.055***<br>(2.97)    |
| CFO         | 0.030<br>(0.63)       | 0.029<br>(0.61)       | 0.029<br>(0.60)       |
| ROA         | -0.722***<br>(-9.60)  | -0.720***<br>(-9.57)  | -0.720***<br>(-9.57)  |
| GROWTH      | -0.066***<br>(-3.51)  | -0.066***<br>(-3.48)  | -0.066***<br>(-3.47)  |
| LOSS        | 0.031***<br>(3.06)    | 0.031***<br>(3.06)    | 0.031***<br>(3.06)    |
| BTM         | -0.043***<br>(-12.37) | -0.043***<br>(-12.34) | -0.043***<br>(-12.34) |
| FOREIGN_D   | -0.008<br>(-1.27)     | -0.008<br>(-1.29)     | -0.008<br>(-1.29)     |
| FINANCE_D   | 0.032***<br>(4.93)    | 0.032***<br>(4.91)    | 0.032***<br>(4.90)    |
| OPINION     | 0.035***<br>(3.52)    | 0.034***<br>(3.48)    | 0.034***<br>(3.48)    |
| SEC_IFRS    | 0.377***<br>(22.46)   | 0.376***<br>(22.42)   | 0.376***<br>(22.43)   |
| CHG_POLICY  | 0.026*<br>(1.81)      | 0.026*<br>(1.83)      | 0.026*<br>(1.83)      |
| SUBS        | 0.119***<br>(36.61)   | 0.119***<br>(36.60)   | 0.119***<br>(36.59)   |



|                    |                      |                      |                      |
|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| BUSSEG             | 0.056***<br>(19.19)  | 0.056***<br>(19.17)  | 0.056***<br>(19.18)  |
| Cons               | 9.986***<br>(147.90) | 9.990***<br>(147.95) | 9.989***<br>(147.63) |
| year dummies       | yes                  | yes                  | yes                  |
| industry dummies   | yes                  | yes                  | yes                  |
| audit firm dummies | yes                  | yes                  | yes                  |
| Adj. R-Square      | 0.854                | 0.854                | 0.854                |
| Obs.               | 20466                | 20466                | 20466                |

注) 括弧内には t 値を示している。有意性を検定には、分散不均一性に頑健な標準誤差 (White 1980) を用いている。アスタリスクは有意性 (両側検定) を示しており、\*\*\*は 1%、\*\*は 5%、\*は 10%の有意水準である。

図表4 監査報酬変化の分析

|             | パネル A : Fee = dAF    |                      |                      | パネル B : Fee = CHG feeup |                     |                     | パネル C : Fee = CHG feedown |                      |                      |
|-------------|----------------------|----------------------|----------------------|-------------------------|---------------------|---------------------|---------------------------|----------------------|----------------------|
| CHG_partner | -0.002<br>(-1.28)    |                      |                      | -0.056<br>(-1.41)       |                     |                     | 0.121***<br>(2.58)        |                      |                      |
| CHG_lead    |                      | -0.001<br>(-0.65)    |                      |                         | -0.048<br>(-1.09)   |                     |                           | 0.105**<br>(2.01)    |                      |
| CHG_vice    |                      | -0.001<br>(-0.43)    |                      |                         | -0.013<br>(-0.28)   |                     |                           | 0.141**<br>(2.41)    |                      |
| CHG_M_lead  |                      |                      | -0.001<br>(-0.42)    |                         |                     | -0.045<br>(-0.80)   |                           |                      | 0.035<br>(0.51)      |
| CHG_V_lead  |                      |                      | -0.002<br>(-0.59)    |                         |                     | -0.052<br>(-0.86)   |                           |                      | 0.187***<br>(2.67)   |
| CHG_M_vice  |                      |                      | -0.004<br>(-1.39)    |                         |                     | -0.025<br>(-0.35)   |                           |                      | 0.169**<br>(2.00)    |
| CHG_V_vice  |                      |                      | 0.001<br>(0.36)      |                         |                     | -0.006<br>(-0.10)   |                           |                      | 0.121*<br>(1.68)     |
| dPSIZE      | 0.011<br>(1.23)      | 0.012<br>(1.30)      | 0.011<br>(1.28)      | 0.361**<br>(2.09)       | 0.381**<br>(2.20)   | 0.381**<br>(2.19)   | 0.197<br>(0.96)           | 0.235<br>(1.14)      | 0.239<br>(1.16)      |
| dSIZE       | 0.069**<br>(2.52)    | 0.069**<br>(2.53)    | 0.069**<br>(2.53)    | 0.762*<br>(1.71)        | 0.767*<br>(1.72)    | 0.767*<br>(1.72)    | -1.297**<br>(-2.37)       | -1.289**<br>(-2.35)  | -1.281**<br>(-2.34)  |
| dLEV        | 0.071**<br>(2.19)    | 0.071**<br>(2.18)    | 0.071**<br>(2.18)    | 0.828<br>(1.49)         | 0.825<br>(1.48)     | 0.826<br>(1.48)     | -0.369<br>(-0.54)         | -0.379<br>(-0.56)    | -0.400<br>(-0.59)    |
| dINVREC     | -0.091***<br>(-3.00) | -0.091***<br>(-3.01) | -0.091***<br>(-3.00) | -0.587<br>(-1.07)       | -0.593<br>(-1.08)   | -0.591<br>(-1.08)   | 0.208<br>(0.28)           | 0.213<br>(0.28)      | 0.210<br>(0.28)      |
| dCFO        | -0.046**<br>(-2.44)  | -0.046**<br>(-2.44)  | -0.046**<br>(-2.44)  | -0.050<br>(-0.14)       | -0.052<br>(-0.15)   | -0.051<br>(-0.14)   | 0.802*<br>(1.84)          | 0.804*<br>(1.84)     | 0.796*<br>(1.83)     |
| dROA        | -0.113***<br>(-3.11) | -0.113***<br>(-3.12) | -0.113***<br>(-3.12) | -1.356**<br>(-2.22)     | -1.361**<br>(-2.23) | -1.360**<br>(-2.23) | 1.883***<br>(2.68)        | 1.882***<br>(2.68)   | 1.870***<br>(2.67)   |
| GROWTH      | 0.113***<br>(10.30)  | 0.113***<br>(10.31)  | 0.113***<br>(10.30)  | 1.555***<br>(8.54)      | 1.558***<br>(8.56)  | 1.558***<br>(8.56)  | -1.422***<br>(-6.27)      | -1.421***<br>(-6.27) | -1.416***<br>(-6.25) |
| LOSS        | 0.015***<br>(3.53)   | 0.015***<br>(3.53)   | 0.015***<br>(3.52)   | 0.069<br>(0.93)         | 0.069<br>(0.93)     | 0.069<br>(0.93)     | 0.181*<br>(1.89)          | 0.182*<br>(1.90)     | 0.181*<br>(1.89)     |
| dBTM        | -0.017<br>(-1.31)    | -0.017<br>(-1.30)    | -0.017<br>(-1.31)    | -0.458*<br>(-1.90)      | -0.456*<br>(-1.89)  | -0.456*<br>(-1.89)  | 0.292<br>(1.00)           | 0.294<br>(1.01)      | 0.287<br>(0.99)      |

|                    |                     |                     |                     |                       |                       |                       |                      |                      |                      |
|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| FOREIGN_D          | -0.001<br>(-0.39)   | -0.001<br>(-0.40)   | -0.001<br>(-0.38)   | 0.263***<br>(4.90)    | 0.262***<br>(4.87)    | 0.262***<br>(4.87)    | 0.248***<br>(3.38)   | 0.246***<br>(3.37)   | 0.246***<br>(3.37)   |
| FINANCE_D          | 0.010***<br>(3.90)  | 0.010***<br>(3.89)  | 0.010***<br>(3.90)  | 0.415***<br>(8.11)    | 0.414***<br>(8.09)    | 0.414***<br>(8.09)    | 0.171***<br>(2.70)   | 0.170***<br>(2.68)   | 0.169***<br>(2.67)   |
| OPINION            | 0.007*<br>(1.65)    | 0.007*<br>(1.65)    | 0.007*<br>(1.65)    | 0.275***<br>(3.73)    | 0.275***<br>(3.73)    | 0.275***<br>(3.73)    | 0.133<br>(1.48)      | 0.133<br>(1.49)      | 0.134<br>(1.49)      |
| CHG_POLICY         | 0.001<br>(0.20)     | 0.001<br>(0.20)     | 0.001<br>(0.20)     | 0.331***<br>(3.00)    | 0.331***<br>(2.99)    | 0.331***<br>(2.99)    | 0.066<br>(0.49)      | 0.065<br>(0.49)      | 0.065<br>(0.48)      |
| dSUBS              | 0.059***<br>(9.73)  | 0.059***<br>(9.73)  | 0.059***<br>(9.72)  | 0.890***<br>(8.18)    | 0.889***<br>(8.18)    | 0.889***<br>(8.17)    | -0.643***<br>(-4.20) | -0.642***<br>(-4.20) | -0.642***<br>(-4.19) |
| dBUSSEG            | 0.031***<br>(2.90)  | 0.031***<br>(2.89)  | 0.030***<br>(2.89)  | 0.321*<br>(1.75)      | 0.319*<br>(1.74)      | 0.319*<br>(1.74)      | -0.620**<br>(-2.39)  | -0.613**<br>(-2.37)  | -0.611**<br>(-2.36)  |
| _cons              | 0.734***<br>(21.84) | 0.733***<br>(21.74) | 0.733***<br>(21.74) | -5.517***<br>(-10.25) | -5.546***<br>(-10.30) | -5.544***<br>(-10.29) | 2.194***<br>(3.10)   | 2.138***<br>(3.01)   | 2.127***<br>(3.00)   |
| year dummies       | yes                 | yes                 | yes                 | yes                   | yes                   | yes                   | yes                  | yes                  | yes                  |
| industry dummies   | yes                 | yes                 | yes                 | yes                   | yes                   | yes                   | yes                  | yes                  | yes                  |
| audit firm dummies | yes                 | yes                 | yes                 | yes                   | yes                   | yes                   | yes                  | yes                  | yes                  |
| Adj. R-Square      | 0.085               | 0.085               | 0.085               | NA                    | NA                    | NA                    | NA                   | NA                   | NA                   |
| Obs.               | 14491               | 14491               | 14491               | 14406                 | 14406                 | 14406                 | 14294                | 14294                | 14294                |

注) パネル A の括弧内には t 値を、パネル B とパネル C の括弧内には z 値をそれぞれ示している。有意性を検定には、分散不均一性に頑健な標準誤差 (White 1980) を用いている。各変数の前に d がついている場合は、各変数の期首から期末の差を用いている。のアスタリスクは有意性 (両側検定) を示しており、\*\*\*は 1%、\*\*は 5%、\*は 10%の有意水準である。

図表 5 監査事務所規模別の分析

パネル A: Fee = lnFee

|             | BIG 4                |                      |                      | Non-Big 4             |                       |                       |
|-------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| CHG_firm    | -0.144***<br>(-4.65) | -0.163***<br>(-5.15) | -0.166***<br>(-5.07) | 0.040**<br>(2.16)     | 0.025<br>(1.30)       | 0.019<br>(0.92)       |
| CHG_partner | 0.014***<br>(2.70)   |                      |                      | 0.006<br>(0.79)       |                       |                       |
| CHG_lead    |                      | 0.009<br>(1.58)      |                      |                       | 0.002<br>(0.22)       |                       |
| CHG_vice    |                      | 0.025***<br>(3.70)   |                      |                       | 0.025***<br>(2.78)    |                       |
| CHG_M_lead  |                      |                      | 0.006<br>(0.85)      |                       |                       | -0.010<br>(-0.88)     |
| CHG_V_lead  |                      |                      | 0.013<br>(1.60)      |                       |                       | 0.008<br>(0.76)       |
| CHG_M_vice  |                      |                      | 0.027***<br>(2.89)   |                       |                       | 0.020<br>(1.47)       |
| CHG_V_vice  |                      |                      | 0.023***<br>(2.67)   |                       |                       | 0.027**<br>(2.47)     |
| PSIZE       | 0.266***<br>(26.99)  | 0.266***<br>(26.96)  | 0.266***<br>(26.96)  | 0.103***<br>(7.97)    | 0.104***<br>(8.00)    | 0.104***<br>(8.00)    |
| SIZE        | 0.281***<br>(81.29)  | 0.281***<br>(81.21)  | 0.281***<br>(81.02)  | 0.230***<br>(49.44)   | 0.230***<br>(49.42)   | 0.230***<br>(49.34)   |
| LEV         | 0.317***<br>(17.76)  | 0.316***<br>(17.74)  | 0.316***<br>(17.73)  | 0.091***<br>(4.00)    | 0.092***<br>(4.01)    | 0.092***<br>(4.01)    |
| INVREC      | 0.005<br>(0.20)      | 0.005<br>(0.22)      | 0.005<br>(0.22)      | 0.167***<br>(5.58)    | 0.167***<br>(5.57)    | 0.167***<br>(5.56)    |
| CFO         | -0.030<br>(-0.49)    | -0.030<br>(-0.48)    | -0.030<br>(-0.49)    | 0.172**<br>(2.34)     | 0.169**<br>(2.29)     | 0.169**<br>(2.29)     |
| ROA         | -0.711***<br>(-6.77) | -0.710***<br>(-6.76) | -0.710***<br>(-6.76) | -0.613***<br>(-5.92)  | -0.608***<br>(-5.87)  | -0.609***<br>(-5.88)  |
| GROWTH      | -0.062**<br>(-2.40)  | -0.061**<br>(-2.35)  | -0.061**<br>(-2.35)  | -0.074***<br>(-2.84)  | -0.074***<br>(-2.83)  | -0.074***<br>(-2.82)  |
| LOSS        | 0.031**<br>(2.31)    | 0.031**<br>(2.31)    | 0.031**<br>(2.31)    | 0.026*<br>(1.87)      | 0.026*<br>(1.86)      | 0.027*<br>(1.87)      |
| BTM         | -0.036***<br>(-8.09) | -0.036***<br>(-8.06) | -0.036***<br>(-8.06) | -0.051***<br>(-9.07)  | -0.051***<br>(-9.06)  | -0.051***<br>(-9.07)  |
| FOREIGN_D   | -0.012*<br>(-1.72)   | -0.012*<br>(-1.73)   | -0.012*<br>(-1.73)   | -0.011<br>(-1.02)     | -0.011<br>(-1.03)     | -0.011<br>(-1.02)     |
| FINANCE_D   | 0.021***<br>(2.75)   | 0.021***<br>(2.73)   | 0.021***<br>(2.72)   | 0.040***<br>(3.61)    | 0.040***<br>(3.62)    | 0.040***<br>(3.62)    |
| OPINION     | 0.043***<br>(2.89)   | 0.043***<br>(2.92)   | 0.043***<br>(2.93)   | 0.041***<br>(3.49)    | 0.041***<br>(3.43)    | 0.040***<br>(3.37)    |
| SEC_IFRS    | 0.319***<br>(18.36)  | 0.319***<br>(18.32)  | 0.319***<br>(18.32)  | 0.503***<br>(9.33)    | 0.502***<br>(9.32)    | 0.501***<br>(9.32)    |
| CHG_POLICY  | 0.026<br>(1.50)      | 0.025<br>(1.49)      | 0.025<br>(1.49)      | 0.018<br>(0.81)       | 0.019<br>(0.86)       | 0.019<br>(0.87)       |
| SUBS        | 0.125***<br>(31.41)  | 0.124***<br>(31.40)  | 0.124***<br>(31.39)  | 0.101***<br>(18.51)   | 0.101***<br>(18.50)   | 0.101***<br>(18.47)   |
| BUSSEG      | 0.061***<br>(17.22)  | 0.061***<br>(17.20)  | 0.061***<br>(17.21)  | 0.038***<br>(8.01)    | 0.038***<br>(8.01)    | 0.038***<br>(8.01)    |
| Cons        | 9.729***<br>(115.64) | 9.732***<br>(115.64) | 9.732***<br>(115.36) | 11.195***<br>(102.90) | 11.200***<br>(102.98) | 11.195***<br>(102.67) |

|                    |       |       |       |       |       |       |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| year dummies       | yes   | yes   | yes   | yes   | yes   | yes   |
| industry dummies   | yes   | yes   | yes   | yes   | yes   | yes   |
| audit firm dummies | yes   | yes   | yes   | yes   | yes   | yes   |
| Adj. R-Square      | 0.856 | 0.856 | 0.856 | 0.744 | 0.745 | 0.745 |
| Obs.               | 14316 | 14316 | 14316 | 6150  | 6150  | 6150  |

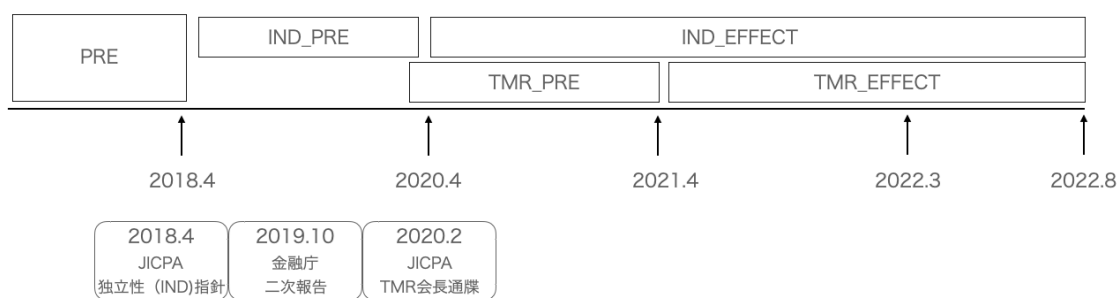
パネル B : Fee = CHG\_feedown

|             | BIG 4                |                      |                      | Non-Big 4            |                      |                      |
|-------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| CHG_partner | 0.109**<br>(2.04)    |                      |                      | 0.172*<br>(1.74)     |                      |                      |
| CHG_lead    |                      | 0.090<br>(1.51)      |                      |                      | 0.177<br>(1.58)      |                      |
| CHG_vice    |                      | 0.124*<br>(1.90)     |                      |                      | 0.207<br>(1.54)      |                      |
| CHG_M_lead  |                      |                      | 0.036<br>(0.49)      |                      |                      | 0.018<br>(0.09)      |
| CHG_V_lead  |                      |                      | 0.163**<br>(1.97)    |                      |                      | 0.260**<br>(1.98)    |
| CHG_M_vice  |                      |                      | 0.108<br>(1.15)      |                      |                      | 0.482**<br>(2.54)    |
| CHG_V_vice  |                      |                      | 0.132*<br>(1.65)     |                      |                      | 0.078<br>(0.47)      |
| dPSIZE      | 0.296<br>(1.23)      | 0.326<br>(1.35)      | 0.322<br>(1.33)      | -0.107<br>(-0.26)    | -0.044<br>(-0.11)    | -0.039<br>(-0.10)    |
| dSIZE       | -1.211<br>(-1.54)    | -1.200<br>(-1.53)    | -1.190<br>(-1.52)    | -1.340*<br>(-1.80)   | -1.331*<br>(-1.79)   | -1.333*<br>(-1.79)   |
| dLEV        | -1.101<br>(-1.19)    | -1.116<br>(-1.21)    | -1.141<br>(-1.24)    | 0.890<br>(0.85)      | 0.891<br>(0.85)      | 0.897<br>(0.85)      |
| dINVREC     | 1.374<br>(1.50)      | 1.382<br>(1.51)      | 1.387<br>(1.51)      | -1.780<br>(-1.37)    | -1.774<br>(-1.37)    | -1.751<br>(-1.36)    |
| dCFO        | 1.182**<br>(2.27)    | 1.185**<br>(2.28)    | 1.183**<br>(2.28)    | 0.230<br>(0.29)      | 0.236<br>(0.30)      | 0.220<br>(0.28)      |
| dROA        | 1.363<br>(1.58)      | 1.366<br>(1.58)      | 1.346<br>(1.55)      | 2.657**<br>(2.28)    | 2.637**<br>(2.26)    | 2.628**<br>(2.25)    |
| GROWTH      | -1.585***<br>(-5.29) | -1.581***<br>(-5.28) | -1.576***<br>(-5.27) | -1.229***<br>(-3.57) | -1.245***<br>(-3.62) | -1.240***<br>(-3.59) |
| LOSS        | 0.135<br>(1.19)      | 0.136<br>(1.20)      | 0.133<br>(1.18)      | 0.221<br>(1.25)      | 0.221<br>(1.25)      | 0.221<br>(1.25)      |
| dBTM        | 0.264<br>(0.79)      | 0.264<br>(0.79)      | 0.256<br>(0.77)      | 0.231<br>(0.39)      | 0.242<br>(0.41)      | 0.229<br>(0.39)      |
| FOREIGN_D   | 0.270***<br>(3.21)   | 0.268***<br>(3.20)   | 0.269***<br>(3.21)   | 0.155<br>(1.00)      | 0.154<br>(0.99)      | 0.154<br>(0.99)      |
| FINANCE_D   | 0.079<br>(1.09)      | 0.078<br>(1.07)      | 0.078<br>(1.08)      | 0.467***<br>(3.53)   | 0.465***<br>(3.51)   | 0.462***<br>(3.48)   |
| OPINION     | 0.093<br>(0.84)      | 0.092<br>(0.84)      | 0.093<br>(0.84)      | 0.223<br>(1.40)      | 0.225<br>(1.41)      | 0.228<br>(1.43)      |
| CHG_POLICY  | 0.142<br>(0.96)      | 0.142<br>(0.96)      | 0.142<br>(0.96)      | -0.314<br>(-0.95)    | -0.310<br>(-0.93)    | -0.316<br>(-0.95)    |
| dSUBS       | -0.540***<br>(-2.93) | -0.539***<br>(-2.92) | -0.539***<br>(-2.92) | -0.849***<br>(-3.08) | -0.852***<br>(-3.10) | -0.852***<br>(-3.09) |
| dBUSSEG     | -0.530*<br>(-1.74)   | -0.523*<br>(-1.74)   | -0.520*<br>(-1.74)   | -0.960*<br>(-1.74)   | -0.953*<br>(-1.74)   | -0.937*<br>(-1.74)   |

|                    |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                    | (-1.80)           | (-1.78)           | (-1.77)           | (-1.78)           | (-1.76)           | (-1.72)           |
| Cons               | 2.068**<br>(2.24) | 2.015**<br>(2.18) | 2.002**<br>(2.17) | 2.659**<br>(2.32) | 2.601**<br>(2.27) | 2.586**<br>(2.24) |
| year dummies       | yes               | yes               | yes               | yes               | yes               | yes               |
| industry dummies   | yes               | yes               | yes               | yes               | yes               | yes               |
| audit firm dummies | yes               | yes               | yes               | yes               | yes               | yes               |
| Obs.               | 10387             | 10387             | 10387             | 3882              | 3882              | 3882              |

注) パネル A の括弧内には t 値を、パネル B の括弧内には z 値をそれぞれ示している。有意性を検定には、分散不均一性に頑健な標準誤差 (White 1980) を用いている。アスタリスクは有意性 (両側検定) を示しており、\*\*\*は 1%、\*\*は 5%、\*は 10%の有意水準である。

図表 6 チームメンバーローテーション制度のインパクト



PRE：チームメンバーの長期関与に関する要求事項が強化される以前

IND\_PRE：独立性指針における要求事項強化の対応準備期間（早期適用あり）

IND\_EFFECT：独立性指針における要求事項強化が有効な期間

TMR\_PRE：TMR の準備期間

TMR\_EFFECT：TMR が有効な期間

図表7 年ごとの分析結果

パネル A: Fee = lnFee

|            | 2014              | 2015                | 2016                | 2017              | 2018              | 2019              | 2020              | 2021                | 2022              |
|------------|-------------------|---------------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| CHG_firm   | -0.094<br>(-1.19) | -0.147**<br>(-2.12) | -0.164**<br>(-2.47) | -0.067<br>(-1.21) | -0.029<br>(-0.38) | 0.093<br>(1.25)   | -0.004<br>(-0.06) | -0.117<br>(-1.44)   | 0.094<br>(1.41)   |
| CHG_M_lead | 0.031<br>(1.35)   | 0.009<br>(0.40)     | -0.012<br>(-0.50)   | 0.007<br>(0.33)   | -0.020<br>(-0.79) | 0.046**<br>(2.01) | -0.023<br>(-0.94) | -0.056**<br>(-2.33) | 0.025<br>(0.93)   |
| CHG_V_lead | 0.002<br>(0.06)   | 0.003<br>(0.10)     | 0.031<br>(1.43)     | 0.022<br>(0.89)   | -0.014<br>(-0.56) | 0.026<br>(1.02)   | -0.006<br>(-0.27) | -0.013<br>(-0.58)   | 0.034<br>(1.26)   |
| CHG_M_vice | 0.006<br>(0.20)   | 0.053**<br>(2.24)   | -0.019<br>(-0.73)   | 0.054**<br>(2.03) | -0.008<br>(-0.24) | 0.008<br>(0.26)   | 0.019<br>(0.51)   | 0.056*<br>(1.75)    | 0.079**<br>(2.42) |
| CHG_V_vice | 0.045*<br>(1.69)  | 0.034<br>(1.21)     | 0.041<br>(1.34)     | 0.024<br>(1.05)   | 0.018<br>(0.67)   | -0.021<br>(-0.81) | 0.014<br>(0.56)   | 0.035<br>(1.34)     | 0.011<br>(0.44)   |

パネル B: Fee = CHG feedown

|            | 2014               | 2015              | 2016              | 2017              | 2018              | 2019              | 2020              | 2021             | 2022              |
|------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| CHG_M_lead | 0.366*<br>(1.71)   | 0.414*<br>(1.96)  | 0.236<br>(0.99)   | -0.401<br>(-1.51) | -0.138<br>(-0.50) | 0.202<br>(0.84)   | -0.233<br>(-0.83) | 0.029<br>(0.12)  | 0.036<br>(0.15)   |
| CHG_V_lead | 0.262<br>(1.03)    | -0.018<br>(-0.07) | 0.532**<br>(2.13) | 0.282<br>(1.17)   | 0.244<br>(0.86)   | -0.175<br>(-0.53) | 0.027<br>(0.10)   | 0.399*<br>(1.65) | 0.623**<br>(2.44) |
| CHG_M_vice | 0.393<br>(1.55)    | 0.400*<br>(1.76)  | 0.101<br>(0.37)   | -0.132<br>(-0.43) | 0.034<br>(0.10)   | 0.268<br>(0.77)   | 0.164<br>(0.45)   | 0.236<br>(0.80)  | 0.036<br>(0.11)   |
| CHG_V_vice | 0.642***<br>(2.78) | 0.204<br>(0.77)   | 0.176<br>(0.65)   | -0.222<br>(-0.78) | -0.220<br>(-0.75) | 0.014<br>(0.05)   | -0.045<br>(-0.16) | 0.377<br>(1.63)  | 0.243<br>(1.00)   |

パネル C: 社会的影響度の高い企業の影響 (Fee = lnFee)

|            | 2014               | 2015                | 2016                | 2017               | 2018               | 2019               | 2020               | 2021               | 2022               |
|------------|--------------------|---------------------|---------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| CHG_firm   | -0.056<br>(-0.75)  | -0.152**<br>(-2.27) | -0.125**<br>(-1.99) | -0.057<br>(-1.03)  | -0.018<br>(-0.24)  | 0.090<br>(1.19)    | -0.000<br>(-0.01)  | -0.099<br>(-1.21)  | 0.107<br>(1.60)    |
| TMR_D      | 0.269***<br>(3.06) | 0.392***<br>(5.62)  | 0.304***<br>(4.13)  | 0.326***<br>(4.81) | 0.238***<br>(3.79) | 0.257***<br>(4.38) | 0.290***<br>(4.80) | 0.263***<br>(4.65) | 0.191***<br>(2.89) |
| CHG_M_lead | 0.027<br>(1.17)    | 0.029<br>(1.31)     | 0.000<br>(0.01)     | 0.009<br>(0.41)    | -0.027<br>(-1.10)  | 0.043**<br>(2.02)  | -0.008<br>(-0.37)  | -0.040*<br>(-1.67) | -0.012<br>(-0.49)  |

|                    |         |          |         |         |         |         |          |         |          |
|--------------------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|----------|
| CHG_M_lead x TMR_D | 0.180*  | -0.191   | -0.026  | -0.114  | 0.057   | 0.070   | -0.128   | -0.079  | 0.250**  |
|                    | (1.75)  | (-1.18)  | (-0.16) | (-1.14) | (0.49)  | (0.49)  | (-1.01)  | (-0.81) | (2.14)   |
| CHG_V_lead         | -0.020  | 0.010    | 0.021   | 0.011   | -0.021  | 0.026   | 0.014    | -0.009  | 0.035    |
|                    | (-0.76) | (0.34)   | (0.96)  | (0.46)  | (-0.96) | (1.04)  | (0.61)   | (-0.39) | (1.30)   |
| CHG_V_lead x TMR_D | 0.207   | -0.136   | 0.109   | 0.038   | 0.074   | -0.078  | -0.180** | -0.205* | 0.091    |
|                    | (1.26)  | (-0.66)  | (0.87)  | (0.32)  | (0.34)  | (-0.47) | (-2.06)  | (-1.83) | (0.57)   |
| CHG_M_vice         | 0.019   | 0.057*** | -0.019  | 0.053** | -0.009  | -0.012  | 0.008    | 0.057** | 0.087*** |
|                    | (0.71)  | (2.58)   | (-0.73) | (2.07)  | (-0.29) | (-0.41) | (0.22)   | (1.96)  | (2.80)   |
| CHG_M_vice x TMR_D | -0.070  | -0.004   | -0.008  | -0.028  | -0.003  | 0.025   | 0.068    | 0.032   | -0.029   |
|                    | (-0.41) | (-0.03)  | (-0.09) | (-0.25) | (-0.02) | (0.23)  | (0.49)   | (0.24)  | (-0.24)  |
| CHG_V_vice         | 0.018   | 0.042    | 0.007   | 0.029   | 0.005   | -0.036  | 0.001    | 0.022   | -0.000   |
|                    | (0.73)  | (1.58)   | (0.27)  | (1.30)  | (0.22)  | (-1.56) | (0.06)   | (0.90)  | (-0.01)  |
| CHG_V_vice x TMR_D | 0.263** | 0.107    | 0.207   | -0.129  | 0.146   | 0.098   | -0.082   | 0.060   | 0.002    |
|                    | (2.28)  | (0.58)   | (1.51)  | (-1.36) | (0.99)  | (0.82)  | (-0.89)  | (0.61)  | (0.02)   |

注) パネル A とパネル C の括弧内には t 値を、パネル B の括弧内には z 値をそれぞれ示している。有意性を検定には、分散不均一性に頑健な標準誤差 (White 1980) を用いている。アスタリスクは有意性 (両側検定) を示しており、\*\*\*は 1%、\*\*は 5%、\*は 10%の有意水準である。

[2024.3.12 1384]