

性別の相違が監査上の主要な検討事項の開示に与える影響

神奈川大学 経済学部 井上 修

〈キーワード〉

監査上の主要な検討事項（KAM）、性別の相違、リスク回避、コーポレートガバナンス

1. 本論の概要

本論の目的は、近年、企業のコーポレートガバナンスにおける多様性の重要性が増す中、女性の取締役や監査役の登用を国際的な水準に引き上げる政策が推し進められていることを踏まえ、取締役会や監査委員会における女性の登用や女性監査人が、企業の監査品質やコーポレートガバナンスに与える影響を検証するために、2021年から強制適用された監査報告書上における監査上の主要な検討事項（Key Audit Matters：以下、KAMとする。）の開示量との関係性について分析することである。

近年、監査を含むコーポレートガバナンスにおける性別の相違等の多様性の影響が注目されており、経営陣や監査チームにおける性別構成がリスク開示に及ぼす影響について実証的な関心が高まっている。先行研究によれば、女性は一般に男性よりもリスク回避的であり、慎重な意思決定を行う傾向があるとされている（Byrnes et al., 1999）¹。この傾向は、会計や監査といった職業的判断においても観察されており、Chung and Monroe（2001）は、実験的な手法により高複雑タスクでは女性の被検者の方がより慎重に判断する傾向があり、リスク回避的な対応を示すことを示し、Ittonen et al.（2013）は、女性監査パートナーが担当する企業においては、利益の質が高く会計処理がより保守的であることを示した。このように、先行研究では、コーポレートガバナンスに従事する女性役員や女性監査人が保守的な行動を取る可能性が示され、本研究も、性別によるリスク回避傾向の差異が、KAMの開示行動にも反映されるか否かを日本で初めて実証的に検討するものとなる。特に、女性取締役および女性監査人の存在がKAM開示に及ぼす影響に加え、両者の相互作用がKAMの開示行動に与える影響について分析を行っている点が本研究の独自性を構成する重要な要素である。

本研究の分析結果によれば、KAMの開示件数に関しては、女性役員の割合および女性監査人の有無のいずれについても、単独では統計的に有意な関係は確認されなかったが、女性役

¹ Byrnes et al.（1999）は、複数の独立した研究から得られた統計的な結果（効果量）を統合・分析し、全体的な傾向や効果の大きさを明らかにする研究手法（メタ分析）により、英語圏を中心とした西洋文化圏でのリスク選好に関する知見を集めた結果、男性は特に身体的・財務的リスクでより高いリスク選好を示し、女性は倫理的リスクの回避傾向が強いことを示している。

員の割合と女性監査人の有無が同時に関与する場合には、KAM の開示件数と有意な負の関係が観察され、両者の同時的関与が KAM の選定数を抑制する方向に作用することが明らかとなった。これは、女性役員と女性監査人が同時に存在した場合にはリスクに対して慎重な姿勢を有し、過剰な開示を抑えるという意味でリスク回避行動が反映していることを示唆している。また、KAM の文字数に関しては、女性役員の割合および女性監査人の存在のいずれもが、KAM の記載量と有意な正の関係を示し、女性の関与が開示内容の詳細性や説明の精緻化を促す傾向を持つことが示唆された。しかしながら、KAM の開示件数と同様に、女性役員と女性監査人が同時に関与する場合には、KAM の文字数についても有意な負の関係が確認され、両者の相乗的関与が開示内容の過度な冗長性を抑える方向に作用していることが明確となった。この結果は、開示件数の削減と同様、両者の間に情報選別や焦点化に関する共通の判断が形成されている可能性を示唆する。さらに、開示内容の性質に着目した分析では、エンティティ・レベルリスクの KAM において、女性役員の割合および女性監査人の有無のいずれもが単独で統計的に有意な正の関係を示し、女性の関与が戦略的かつ全社的なリスクへの開示を促進する傾向があることが確認された。一方で、アカウント・レベルリスクの KAM については、両者とも有意な負の関係を示し、女性の関与がより局所的・技術的な開示よりも、企業全体の健全性や持続可能性に関わる情報の開示を重視している姿勢を反映していると考えられる。ただし、エンティティ・レベルリスクの KAM については、女性役員と女性監査人が同時に関与する場合には、統計的に有意な関係は観察されなかった。これは、両者がそれぞれ単独で関与する場合において、すでにエンティティ・レベルの戦略的リスクに対する情報開示が十分に促進されており、同時関与による相乗効果をさらに上乗せする余地が限定的であったことを示唆している。言い換えれば、女性役員と女性監査人はいずれも個別に高いリスク感度や説明責任意識を有しており、彼女たちのいずれかが関与している時点で、KAM 開示における戦略的リスクへの対応はすでに一定水準に達していると考えられる。

以上を総合すれば、女性役員と女性監査人はそれぞれ単独では情報開示の促進要因となる一方、両者が同時に関与する場合には、相互の判断や認識の交錯によって慎重な開示判断が形成され、開示件数や記載量の抑制という形で表出していることが示唆される。とりわけ、エンティティ・レベルの KAM においては、女性の関与が開示における説明責任意識や戦略的リスクへの関心の高さを反映しており、情報の選別と精緻化を通じた「質の高い開示」への志向がうかがえる。本研究が示した結果は、女性のリスク回避行動が一様ではなく、リスクの性質や重要度に応じて異なる対応がなされるという点で、従来の先行研究で示唆されてきた知見を補完・拡張するものである。KAM 開示における女性の行動特性を多面的に捉えることにより、性別の相違といったダイバーシティが監査実務やコーポレートガバナンスに及ぼす影響の理解を深めるうえで重要な知見を提供しているといえる。

2. 制度的背景

(1) 監査報告書における監査上の主要な検討事項（KAM）の記載

2008 年のリーマン・ショックを契機に、企業の財務報告に対する透明性の向上と、監査報告書の有用性の改善が求められるようになった。従来の監査報告書は、形式的で均一的な記述が中心であり、個別企業のリスクや監査上の判断の詳細が十分に反映されていないと指摘されていた（Church et al., 2008; Gray et al., 2011; IAASB, 2011）。このような背景から、監査報告書の改革が国際的に進められることとなり、2015 年に国際監査・保証基準審議会（The International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB)）は、国際監査基準（International Standard on Auditing (ISA)）701「独立監査人の監査報告書における監査上の主要な事項のコミュニケーション（Communicating Key Audit Matters in the Independent Auditor's Report）」を公表し、監査人が財務諸表の監査において、特に重要であった判断事項やリスク対応について、監査上の主要な検討事項（Key Audit Matters : KAM）として監査報告書に記載することを求めた。これにより、監査人は監査報告書を通じて、企業の財務報告に対する監査の判断プロセス等を明示することが義務付けられることになった。英国では KAM の先駆的に導入し、2013 年から上場企業の監査報告書に KAM の記載を義務付け、2016 年から欧州連合（EU）も KAM の導入を義務化した（IAASB, 2015 ; FRC, 2013 ; European Union, 2014）。

日本でも国際的な潮流の影響を受けて、2018 年 7 月に監査基準の改訂に関する意見書が公表され、監査基準委員会報告書第 701 号(以下、監基報 701 号)「監査上の主要な検討事項の記載」において具体的に規定されることとなった。日本の KAM 制度は、2021 年 3 月期以降に開始する事業年度から強制適用され、上場企業においては原則として全ての監査報告書に KAM を記載することが義務づけられた。KAM は、「当年度の財務諸表の監査の過程で監査役等と協議した事項のうち、職業的専門家として当該監査において特に重要であると判断した事項（改訂監査基準 第四 報告基準 二(2)）」と定義付けられ、従来、ブラックボックスとなっていた監査プロセスや監査人の判断に関する情報が、KAM の記載を通じて財務諸表利用者に提供されることから、監査の透明性を向上させ、監査報告書の情報価値を高めることがその目的とされる。また、財務諸表利用者によって監査の品質を評価する新たな検討材料として KAM が活用されることで監査の信頼性が向上し、財務諸表利用者の監査や財務諸表に対する理解が深まるとともに、経営者との対話が促進され、監査人と監査役等とのコミュニケーションや監査人と経営者の間の議論がより充実することによってコーポレートガバナンスがさらに強化されることが期待されている。このように、監査上の主要な検討事項は、監査人によって開示されるものの、経営者や監査役等とのコミュニケーションが重要なファクターであり、コーポレートガバナンスの強化の観点からも注目に値する制度である。

このように、新しく導入された KAM 制度は、監査人が監査上特に重要であった事項を財務諸表利用者に開示することを求める制度であり、透明性の向上や説明責任の強化といった観点からコーポレートガバナンス上の意義が強調されているものの（IAASB, 2015）、実務においては、KAM の開示が企業役員および監査人双方にとって新たなリスク要因となる可能性があることが指摘されており、その結果として開示に影響を与える可能性が指摘されている。

まず、監査人にとっては、KAM の開示が将来的な訴訟リスクやレピュテーションリスクの増加につながると指摘されている。Carson et al. (2016) は、KAM 制度導入により監査人の説明責任が形式的に明確化される一方で、開示内容が不十分または曖昧であった場合には、監査の失敗に対する批判の根拠として用いられる可能性があると述べている。また、PCAOB (2014) の報告でも、監査人が監査上の判断や処理の妥当性を詳細に開示することにより、逆に自らの判断が後に争点化されるリスクが増大するという懸念が示されている（PCAOB, 2014, p. 25）。企業側においても、KAM の内容が経営上の判断の妥当性や将来の財務的懸念に関わる事項である場合、それを開示することは市場からのネガティブな評価を招く可能性がある。Gutierrez et al. (2018c) は、英国における KAM 制度導入を前後比較した実証分析を通じて、KAM の開示が監査報告の情報価値を一定程度高める一方で、市場反応に及ぼす影響は限定的である可能性を示している。また、企業および監査人にとって KAM 開示が新たな説明責任や対応コストを伴うことを示唆しており、経営者にとってもその負担は無視できない。

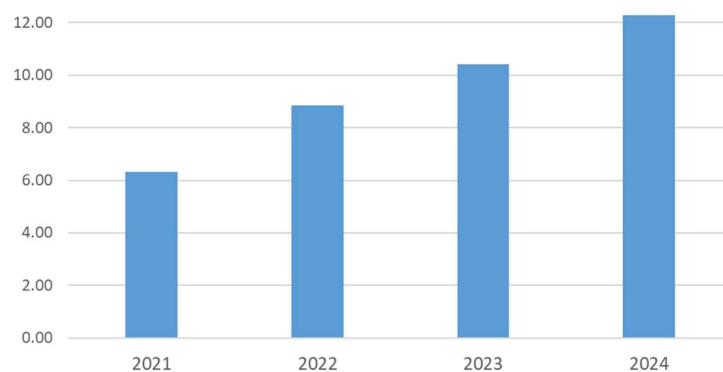
このように、KAM の開示は本来、情報の非対称性を是正し、ガバナンスを強化することを目的としているにもかかわらず、実務においては説明責任や訴訟リスク、評価リスクといった新たな「開示リスク」を生み出していると解釈される。したがって、企業役員および監査人が KAM の開示に対して消極的にならざるを得ないという行動は、合理的なリスク回避の対応と捉えることができる。

(2) コーポレートガバナンスと女性登用

近年、我が国では、コーポレートガバナンスコードの適用や東京証券取引所の規定など、企業のコーポレートガバナンスにおける女性の取締役や監査役の登用が注目されている。東京証券取引所は、2023 年に政府によって策定された「女性版骨太の方針 2023」に基づき、上場企業に対して女性役員の登用を促進するため、段階的な数値目標と行動計画の策定を求めている。具体的には、2025 年の目標として、プライム市場上場企業に対し、女性役員を 1 名以上選任することを努力義務として求め、2030 年の目標として、女性役員の比率を 30% 以上にすることを指示している。コーポレートガバナンスコードでも 2024 年の改訂におい

て、女性取締役比率について目標が盛り込まれ、プライム市場に上場する企業に対しては、可能な限り早期に女性取締役比率 30% の達成を義務付け、その他の上場企業に対しては、少なくとも女性取締役 2 名の任命を促すことが示された。しかしながら、プライム市場上場企業の女性役員比率は 2023 年時点で 13.4%、2024 年時点で 15.7% であり、増加傾向にはあるものの、政府の 2030 年目標の 30% の達成には大幅な増加が必要である。また、2023 年時点のプライム市場の企業の約 10.9% が女性役員を 1 名も登用しておらず、2024 年時点でも大きく改善していない（内閣府, 2023）²。以下の図（図表 1）は、NEEDS-Cges2021-2024 年のデータベースに収録されている金融、証券、保険、その他金融業を除く上場企業 3,996 社の女性役員割合の推移を示したものである。上場企業ベースであっても女性役員の割合は低く、増加傾向にあるものの諸外国の水準とは大きく引き離されていることがわかる。

図表 1：女性役員割合(%)の時系列推移



出所：NEEDS-Cges2021-2024 年データベースより筆者作成

これに対して、海外ではヨーロッパを中心には先進的に女性登用が積極的に行なわれている。フランスは、2011 年に「取締役会における女性登用法（Copé-Zimmermann 法）」を制定し、2017 年までに上場企業の取締役の 40% を女性とすることを義務付け、2017 年で取締役会における女性比率が 40% を達成した。ドイツでは、2015 年に「女性の指導的地位法（FüPoG 法 3）」が制定され、上場企業の監査役会に対して、男女の比率をそれぞれ 30% 以上とすることが義務付けられ、2020 年 4 月には監査役会の女性比率が 35.2% に達した。このように、

² 内閣府・男女共同参画会議「計画実行・監視専門調査会」「企業における女性登用の加速化について」

³ Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst（民間および公共部門の管理職への女性と男性の平等な参加に関する法律）

日本における女性役員の登用は、政府によって野心的な数値目標が掲げられているにもかかわらず、実際の登用状況は依然として欧米諸国と比較して顕著に遅れをとっている。このような状況において、女性役員の登用が具体的にいかなる企業の・社会的効果をもたらすのかを明示的に示さない限り、当該方策は単なる制度的模倣にとどまり、その正当性や実効性が社会的に支持されにくい懸念がある。政策的介入に対する社会的納得を醸成するためには、女性役員登用の効果に関する実証的根拠を早急に提示することが求められる。この点、先行研究の多くは、以下で示すように女性役員の登用と企業の財務的パフォーマンスとの関連性に焦点を当てて分析が行われている。しかしながら、女性役員登用の意義が「コーポレートガバナンスの強化」にあるとされる場合、その効果を業績向上という「攻め」の観点のみに求めるのではなく、むしろ内部統制の強化、不正の抑止、監査・監視機能の強化といった「守り」の側面から評価することも有用であると考えられる。

例えば、米国における調査として、Adams and Ferreira (2009)は、女性役員は取締役会のモニタリング機能を強化するが、財務パフォーマンスを悪化させることを示した。また、ノルウェーにおける調査として、Ahern and Dittmar (2012)は、2003年に上場企業の取締役会に対し女性比率40%の義務を導入した効果を検証し、政策導入当初は企業価値に短期的な負の影響があり、長期的にはガバナンスの質が向上するという結果が報告されている。日本においても、女性登用の効果を検証した研究がいくつか存在するが、業績との関連性を調査した松本(2019)や研究開発活動との関連性を調査した乾ら(2014)があり、いずれも女性登用と有意な関係は発見されていない。このように、女性登用の効果を検証するためには、業績(パフォーマンス)との関連性よりもガバナンス強化の観点から検証することが適切であるとも考えられる。例えば、女性の取締役や監査役の参加は、企業の監査の独立性や厳格さを高め、不正リスクの抑制や財務報告の信頼性向上に寄与する可能性がある(Gul et al., 2011)。これは、女性が一般的に法令順守意識や倫理的判断に優れており、リスク回避傾向が強いという心理学的・社会学的研究と整合するものとされる(Srinidhi et al., 2011)。総じて、女性とコーポレートガバナンスの関係は、企業の持続的成長にとって重要な要素であり、多様性の推進は単なる社会的要請にとどまらず、経済的合理性を伴う戦略的判断でもあるといえる。

(3) 財務諸表監査と女性監査人

他方で、コーポレートガバナンスの重要な担い手として「監査人」が挙げられる。上場企業は、金融商品取引法に基づき、投資家保護と市場の信頼性確保を目的として、公認会計士または監査法人によって財務諸表監査が実施され、企業は有価証券報告書に監査済み財務諸表を添付する義務がある。監査人は、企業の財務諸表が適切に作成され、法規制に準拠して

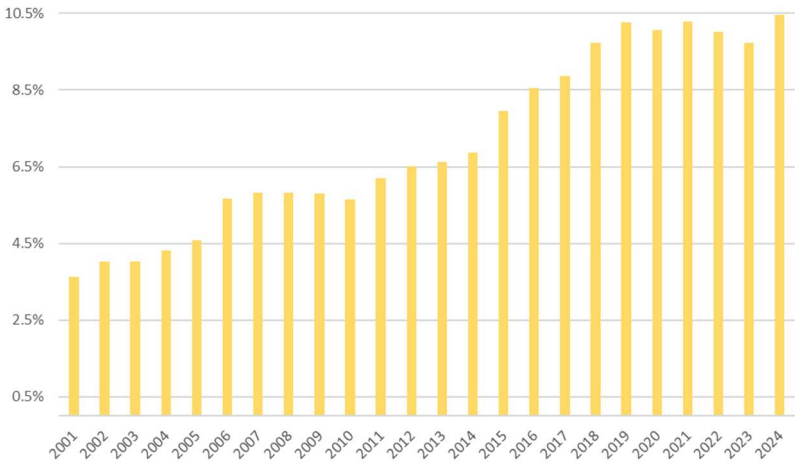
いるかを検証する専門家であり、その監査活動は、企業の経営陣が適正に企業資源を運営しているかどうかを第三者的に評価する機能を持っている。したがって、監査の目的は、株主や投資家に対して企業の財務状況が正確であることを保証し、経営陣の不正行為や不適切な経営判断を防止することにある。先行研究によると、監査の品質はコーポレートガバナンスの効力を高める重要な要素とされており、監査人の独立性が高い場合、企業のガバナンスが強化されることが示されている（DeAngelo, 1981a; Francis, 2004; Lennox, 2005）。また、監査人は単なる財務報告のチェック役にとどまらず、企業全体のガバナンスを強化するために不可欠な存在であり、その独立性と専門性が、企業のリスク抑制・誠実性の確保・持続可能な成長と信頼性に直結していることが、先行研究により広く認識されている。

この点、近年導入された KAM の開示制度は、監査品質の代理変数として注目されている。監査品質は本来、監査人の独立性や専門性、十分かつ適切な監査証拠の収集といった見えにくい要素に基づくため、客観的に把握することが困難である。そこで、KAM 開示の内容や件数、具体性、可読性などが、監査人のリスク認識や専門的判断の深さを外部から推測する手がかりとなり得ると考えられている。たとえば、企業特有の KAM が詳細に記述されていれば、監査人が企業の実態に即した綿密な監査を実施した可能性が高いと評価される。ただし、KAM は監査人が重大と判断したリスクや判断領域を明示するものであり、その開示内容には監査人の専門的判断が強く反映される。例えば、Maroun and Duboisée de Ricquebourg (2024)は、監査責任者の専門判断力によって、KAM 開示内容の質・量にバラツキが発生することを明らかにした。このように、監査の成果や目的の達成においては、監査人の専門知識や経験に加えて、個人的特性が一定の影響を及ぼすことが従来から指摘されている（Contessotto et al., 2019; Gul et al., 2013; Kung et al., 2019; Nekhili et al., 2022; Knechel et al., 2015）。本研究はこの議論をさらに発展させ、監査人の性別に着目することで、KAM 開示の特性に違いが生じるかどうかを検討するものである。先行研究では、女性監査人は男性監査人と比較して、倫理意識や法令遵守意識、職業的懐疑心の水準が高く、結果としてより保守的で高品質な監査を提供する傾向があることが報告されている（Srinidhi et al., 2011; Gul et al., 2011; Ittonen et al., 2013; Hardies et al., 2015）。こうした知見に基づき、近年では監査人の性別と監査品質との関連に関する実証研究が増加しており、性別が監査判断に及ぼす影響は実務的にも理論的にも注目されているテーマである。

ここで、日本において監査報告書に署名されている監査人（監査責任者）に限定して集計すると、図表 2 が示すように、2023 年から 2024 年で約 10%程度であることがわかる。なお、大手監査法人に限定しても 12%という集計結果となった。これに対して、諸外国では、

大手監査法人に限定すると、英国 29%⁴、米国 22%⁵が女性パートナーとされる。集計方法などが同一ではない可能性もあるため、一概に単純比較することはできないが、日本の女性監査人の割合は諸外国と比較してその水準は低いことが予想される。本研究は、近年、監査の品質向上のために導入された KAM 制度に着目して、女性と KAM の開示との関係性という観点から、Abdelfattah et al. (2021)や、Bepari et al. (2022)、Lemos et al. (2024)などの先行研究に倣い、女性監査人が KAM 開示の量や質に与える影響を実証的に分析し、監査品質や情報の透明性に関する新たな知見を提供する。

図表 2：監査責任者（監査パートナー）のうち女性が占める割合



出所：日経「監査法人・監査意見」データベースより筆者作成

3. 仮説の構築

(1) KAM の開示とリスク回避行動の関係

近年の研究では、KAM の開示行動が、監査人のリスク回避的行動と密接に関係している可能性が指摘されている。たとえば、Gutierrez et al. (2018a) は、英国での KAM 制度導入後の実証分析を通じて、監査人がリスクの高い領域を KAM として明示することで、投資家の期待ギャップや誤解を縮小し、将来的な訴訟リスクや説明責任リスクの発生を未然に防ぐ戦略的意図が働いている可能性を示唆している。このような行動は、KAM が単なる情報開示手段にとどまらず、監査人にとってのリスクマネジメント手段として機能していることを示すものである。この点、Bédard et al. (2016) は、フランスにおける KAM 制度の導入を通じて、監査人が判断の妥当性を制度的に可視化しようとする動機を指摘しており、説明責任を

⁴ <https://www.accountancyage.com/2024/12/05/top-5050-accountancy-firms-2024-female-leadership-falls-20-despite-rise-in-partner-diversity/>

⁵ <https://www.reddit.com/r/Accounting/comments/16tbz21>

果たすことによるレピュテーションリスクや制度的非難の回避という側面を浮き彫りにしている。さらに、Carlé et al. (2022)や Köhler et al. (2022a) は、KAM の開示文がしばしば定型的・ボイラープレート的になりやすいことを指摘し、文言を汎用化することで監査人の責任を曖昧にしようとする傾向（形式的開示）が存在する可能性を論じている。これは、リスク回避行動の一形態としての「慎重な開示姿勢」とも解釈できる。このように、KAM の開示には「説明責任の履行」や「情報提供」という公共的機能に加えて、監査人がリスクをマネジメントし、自身の判断の正当性を文書化するという戦略的・回避的な行動インセンティブが含まれている。KAM 開示はその件数だけでなく、記述の冗長性、抽象性、定型性といった文体的側面にも監査人のリスク認識が反映される可能性がある。たとえば、リスク回避的な監査人は、曖昧かつ包括的な表現を用いることで訴訟や批判を避けようとする一方で、逆に詳細な説明を通じて自らの正当性を明示するという戦略的行動をとることもあり得る。

このように、KAM の記述スタイルは監査人のリスク認識に依存して一様ではなく、どのような内容の KAM が開示されるかによって、その対応方略が異なる可能性があることが示唆される。実際に先行研究では、KAM はその性質に応じて大きく二つに分類されている。すなわち、収益認識や繰延税金資産、引当金評価など、特定の勘定科目に関わるアカウント・リスクレベル KAM と、企業再編や内部統制の重大な欠陥、新型コロナウイルスの影響など、企業全体に関わる構造的リスクを対象としたエンティティ・リスクレベル KAM である (Sierra-García et al., 2019 ; Lennox et al., 2022)。実務上は、アカウント・リスクレベルの KAM が開示される件数の大半を占めており、KAM 全体の量的・質的傾向に強い影響を与えている (Camacho-Miñano et al., 2023)。この傾向は日本でも同様であり、アカウント・リスクレベルの KAM が全体の約 9 割を占めている。アカウント・リスクレベル KAM は、金額的重要性や会計処理の複雑性などを理由に、每期反復的に選定されやすい。また、関連する会計基準や監査手続が明確であることから、記述内容も定型化される傾向が強い。その結果、監査人による企業固有の状況説明よりも、一般的な会計論点や標準的な監査手続の解説に終始する傾向があり、ボイラープレート的な記述となりやすい⁶。さらに、アカウント・リスクレベルの KAM は、監査上の標準的説明（例：会計論点や監査手続）が反復されやすく、その結果、文字数が増大し、ボイラープレート的な記述となる傾向が強いことが実証されている (Carlé et al., 2023)。このようなアカウント・リスクの KAM の構造的特性を前提とすれば、リスク回避的な監査人や企業の監査役は、過剰な開示による市場の誤解や、将来的に自身の監査判断の妥当性を問われるリスクを懸念し、KAM の開示件数を抑制する傾向がある

⁶ 大手監査法人ほど一般的な会計論点や標準的な監査手続の解説に終始する傾向が強く、その結果としてボイラープレート的な記述となりやすいことが指摘されている (Carlé et al., 2023; Köhler et al., 2020a)

と考えられる。一方で、一度アカウント・リスクレベルの KAM として開示されると、文言を汎用化して責任を曖昧にする、または訴訟リスクや説明責任に備えて詳細に説明する、といった形で、記述の長文化が生じる可能性がある。すなわち、アカウント・リスクレベルの KAM においては、その定型的・反復的性質により、開示件数の絞り込みと冗長な説明が同時に発生するというパターンが想定される。

一方、エンティティ・リスクレベル KAM は、非反復的かつ異常性の高い事象に基づいて選定されることが多く、企業特有の判断やリスク状況が反映されやすい。情報の固有性や報告価値が高い点が特徴であり、監査人の裁量的判断がより強く介入する領域とされる (Carson et al., 2021; Lennox et al., 2022)。このようなリスクの開示においては、監査人がどのようにリスクを捉え、開示するかが開示行動に直結する。前述のように、エンティティ・リスクレベル KAM のように企業特有性が高く、かつリスクの重大性が高い事項については、むしろ積極的に開示することが、監査人のリスク回避的行動と整合的であると解釈できる。すなわち、リスクの所在をあらかじめ明示しておくことで、説明責任を果たすと同時に、後日の監査人責任を回避しようとする行動が、リスクの高い KAM の開示判断において採用される可能性がある。

(2) 女性役員及び女性監査人が KAM 開示に与える影響

KAM の開示は、財務報告に対する監査人の専門的判断を投資家等のステークホルダーに示す重要な情報である一方で、その開示には企業のガバナンス体制やリスク選好が大きく影響すると考えられている。近年、企業の意思決定における性別といった多様性が注目されており、女性役員や女性監査人の存在が情報開示に与える影響についても議論が進んでいる。Abdelfattah et al. (2021) は、イギリスの上場企業を対象に、女性監査パートナーが KAM の具体性と情報価値を高める傾向にあることを実証し、監査における性別多様性の重要性を示した。Bepari et al. (2022) は、女性監査パートナーほど KAM の文章をより可読性が高く、平易な言語で記述する傾向があることを示し、さらに、女性パートナーが関与した KAM の記述は、企業の将来パフォーマンスと有意に関連しており、情報的価値も高いことを示した。Lemos et al. (2024a) は、ポルトガルの公的医療機関を対象として、透明性と公共説明責任が強く求められる制度環境における女性の監査・財務リーダーが関与する組織では、KAM をより多く、積極的に開示する傾向があることを実証的に示した。これらの先行研究は、女性の特性を踏まえて KAM の開示に与える影響を検討している。女性は一般的に男性に比べてリスク回避的であり、保守的な判断を下す傾向があることが多くの心理学・経済学的研究で示されている (Byrnes et al., 1999; Croson & Gneezy, 2009)。このリスク回避傾向は企業の経営判断にも現れ、女性役員が多い企業では、訴訟リスクや市場の誤解を回避するために、過

剰な情報開示を控える傾向がある (Gul, Srinidhi, & Ng, 2011)。特に KAM のような高度な専門判断を含む情報は、誤解を招いたり監査の責任が追及されるリスクを伴うため、慎重な開示姿勢がとられる可能性が高い。また、監査人においても同様に、女性監査人は男性よりも厳格な監査基準を採用する傾向があり (Ittonen et al., 2013)、結果として、KAM のような主観性が問われる情報については過度に開示することを回避する保守的な姿勢がとられると考えられる。これは、訴訟回避や専門的判断への責任を最小限に抑える目的によるものと解釈できる。García-Sánchez et al. (2019) は、企業における女性役員の比率が高い場合、CSR (企業の社会的責任) 情報の開示においても、訴訟リスクなどを意識した情報の取捨選択が行われている可能性を示唆している。このようなリスク回避的な傾向は、同じく裁量性の高い開示領域である KAM の開示にも及ぶことが想定される。

以上の知見を踏まえると、女性役員や女性監査人は、一般的に男性と比べてリスク回避的かつ保守的な判断を下す傾向が強いことから、その行動特性が KAM 開示においても現れると考えられる。すなわち、女性の関与が高い場合、KAM の開示に対して消極的な姿勢が表出する可能性があり、以下の 2 つの仮説が導かれる。

仮説 1：女性役員の割合が高いほど、KAM の開示量は少なくなる (両者の間には負の関係がある)。

仮説 2：女性監査人がいる場合は、KAM の開示量は少なくなる (両者の間には負の関係がある)。

(3) 女性役員と女性監査人の相乗効果が KAM 開示に与える影響

先行研究では、女性役員が企業に与える影響として、保守的な財務報告 (Srinidhi et al., 2011)、リスク回避的な意思決定 (Croson & Gneezy, 2009) および高い倫理基準への志向 (Adams & Ferreira, 2009) などが指摘されている。一方で、女性監査人についても、より厳格な監査姿勢や高品質な監査判断を行う傾向があることが報告されている (Ittonen et al., 2013)。これらの研究は、女性が関与することで企業の情報開示がより慎重・保守的になる可能性を示唆しているが、役員と監査人という異なる立場における女性の同時的関与による相互作用 (補完性) については、十分に検討されていない。

この点、KAM の決定は、監査人の独立した専門的判断に基づくものである一方で、実務上は企業側との継続的な対話や協議を通じて形成されることが多く、特に経営陣とのコミュニケーションが重要な要素とされている (IAASB, 2015)。このようなプロセスにおいて、経営側の主要メンバーである女性役員と、監査側のキーパーソンである女性監査人との間で交わされる意見交換やリスク認識の共有が、KAM の選定および表現内容に一定の影響を及ぼす

可能性がある。とりわけ、両者が共通してリスク回避的・保守的な傾向を有している場合（Byrnes et al., 1999；Ittonen et al., 2013），その相互作用は開示の範囲や表現をより慎重なものとし，結果として KAM の開示量や詳細性が抑制される方向に働くことが考えられる。特に，女性は男性に比べて対人関係志向的であり，共感的で協調的なコミュニケーションスタイルをとる傾向が強く（Eagly & Johnson, 1990），同質性（homophily）の原理に基づき，ジェンダーが一致している場合，相互理解や信頼関係が形成されやすくなることが複数の研究で示されている（Ibarra, 1992；McPherson, Smith-Lovin, & Cook, 2001）。これにより，女性同士のペアは，女性役員と女性監査人という立場の異なる女性間であっても，共通する価値観や対人志向性に基づく良好な関係性が形成されやすく，女性役員と女性監査人が同時に関与する場合ほど，より一層保守的かつ慎重な開示判断が共有されやすくなることが予想される⁷。

仮説 3：女性役員及び女性監査人が同時にいる場合，KAM の開示量はより少なくなる傾向がある（両者の間には負の関係がある）。

(4) KAM の分類と性別による開示行動の違い

KAM は，開示されるリスクの対象に応じて，アカウント・リスクレベル KAM（ALKAM）とエンティティ・リスクレベル KAM（ELKAM）に分類される（Sierra-García et al., 2019；Lennox et al., 2022）。ALKAM は，収益認識や減損などの勘定科目に関するもので，標準化された会計基準に沿って定型的に開示される傾向がある一方，ELKAM は，不正リスクや継続企業の前提など，企業の存続や構造的健全性にかかわる重大なリスクが対象であり，企業特有の判断が強く反映される（IAASB, 2015）。

女性は一般にリスク回避的であり（Byrnes et al., 1999），情報開示に慎重であることが示

⁷ この見解は，リソース依存理論（Pfeffer & Salancik, 1978）からも支持される。リソース依存理論の観点からは，組織が外部環境から必要な資源を獲得し制御するために，取締役会等の構成が戦略的に活用されると主張する。この観点からは，女性役員と女性監査人はそれぞれ異なる資源（視点，倫理観，利害関係者への配慮など）を提供しうるが，その資源が共通して「リスクの最小化」や「コンプライアンス重視」に向いている場合，それらが補完的に働き，開示に対する抑制的な意思決定を促すと解釈できる。このような補完関係による相乗効果は，Gul et al. (2011) による，女性取締役の存在が監査の厳格さと連動して情報の対外的開示を選別的に行うことにつながるという指摘とも一致する。つまり，女性役員と女性監査人がそれぞれ独立して存在するだけでなく，両者が同時に関与しているときに，より強い「開示抑制的ガバナンス」が形成されうる。

されているため、女性役員や女性監査人の関与は、KAM 開示を抑制する方向に働く可能性がある（Ittonen et al., 2013；Srinidhi et al., 2011）。しかしながら、すべての KAM が一律に扱われるわけではなく、開示すべき情報のリスクの重大性や説明責任の程度によって、対応が異なる可能性がある。特に、ELKAM のように開示しないことがかえって将来的な訴訟リスクや評価低下を招く可能性のある場合、リスク回避的な監査人ほど、開示によってリスクを先取的に管理しようとする傾向がある（Skinner, 1994；Watts, 2003）。また、Adams & Ferreira (2009) は、女性取締役がモニタリング機能において高い積極性を示すことを報告しており、Lennox et al. (2019) は、監査人の倫理的判断が開示行動に影響することを示している。これらを踏まえると、ELKAM については、女性の関与によって開示が促進される可能性が高く、逆に ALKAM については、その定型性や過剰開示リスクから、開示が抑制される傾向が強まると予測される。

仮説 4：女性役員及び女性監査人が同時にいる場合、エンティティ・レベルリスクの KAM の開示数は多くなる傾向がある（両者の間には正の関係がある）。

（女性役員及び女性監査人が同時にいる場合、アカウントレベル・レベルリスクの KAM の開示数は少なくなる傾向がある（両者の間には負の関係がある）。）

4. リサーチデザイン

（1）被説明変数（目的変数）

KAM の数と記述の文字数は、監査報告書における情報開示の「量的側面」を測定する代表的な指標であり、開示の実質性・透明性・監査リスクの認識度合いを表す有意義なアウトカムであると広く認識されている（Gutierrez et al., 2018c；Sierra-García et al., 2019）。本研究も KAM の開示数（KAM）と文字数（WORD）を被説明変数（目的変数）とし、監査・企業・ガバナンス関連の要因を説明変数とした分析モデルを構築する。ただし、KAM 開示数は 0 件未満になることがあり得ず、また多くの企業では開示件数が 1 件以上であり、本研究は KAM を開示している企業をサンプルとしているため、1 を下限とした下限打ち切り構造を持つ。このような制約のある従属変数に対して通常の OLS 回帰を用いると、係数推定にバイアスが生じる可能性があることから、下限打ち切りを明示的に考慮できるトービットモデルを採用した。また、KAM の文字数（WORD）は分布の歪みが大きく、Jarque-Bera 検定の結果、正規性が棄却されたため、本研究では分布の対称性を確保し、極端値の影響を抑制する目的で自然対数変換を行って回帰分析等に用いる変数として採用した。

(2) 分析モデル

KAM の開示は、財務報告の透明性と有用性を高める制度的手段として導入されたものの、その開示の決定要因には企業ごとに大きな差異がある。これまでの研究では、企業の特性やガバナンス構造、監査人の属性が、KAM の質や量に影響を与えることが示唆されてきた (Gutierrez et al., 2018b ; Sierra-García et al., 2019)。とりわけ、女性役員および女性監査パートナーの存在が、情報開示における透明性やリスク感度の高さと関連しているとの実証結果が蓄積されている (Adams & Ferreira, 2009 ; Hardies et al., 2015)。本研究では、企業側の女性役員比率と、監査側の女性パートナー及び両者の組み合わせが、KAM の開示数および文字数にどのように関連しているのかを以下の分析モデルを用いて検証する。

$$\begin{aligned} \text{KAM}_{i,t}(\text{Word}_{i,t}) = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{FEAUD}_{i,t} + \alpha_2 \text{FEBOARD}_{i,t} + \alpha_3 \text{FEAUD}_{i,t} \times \text{FEBOARD}_{i,t} + \\ & \alpha_4 \text{EDFEES}_{i,t} + \alpha_5 \text{BIG4}_{i,t} + \alpha_6 \text{SWITHCH}_{i,t} + \alpha_7 \text{BUSY}_{i,t} + \alpha_8 \text{DAYS}_{i,t} + \alpha_9 \text{SIZE}_{i,t} + \\ & \alpha_{10} \text{SEG}_{i,t} + \alpha_{11} \text{IFRS}_{i,t} + \alpha_{12} \text{POLICY}_{i,t} + \alpha_{13} \text{WARN}_{i,t} + \alpha_{14} \text{GC}_{i,t} + \alpha_{15} \text{LEV}_{i,t} + \\ & \alpha_{16} \text{LOSS}_{i,t} + \alpha_{17} \text{ROA}_{i,t} + \alpha_{18} \text{SALES}_{i,t} + \alpha_{19} \text{NOMCOM}_{i,t} + \alpha_{20} \text{AUDCOM}_{i,t} + \\ & \alpha_{21} \text{OUTSIDE}_{i,t} + \sum \text{INDFE} + \sum \text{YEARFE} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

なお、仮説4を検証するにあたり、エンティティ・レベルリスクのKAM (ELKAM) の開示については、ELKAM の開示している企業を意味するダミー変数を被説明変数として用いて分析する。また、分析に際しては、業種固有の特性および年度ごとのマクロ経済的・制度的変化の影響を統制するため、業種ダミーおよび年度ダミーを導入した固定効果モデル (fixed effects model) により推定を行っている。

(3) 主たる説明変数 (女性役員割合と女性監査人)

注目すべき説明変数は、女性監査人パートナーの有無を示すFEAUDと女性役員割合を示すFEBOARD及び、両者の相乗効果を捉えるための交差項 (FEAUD $\times$ FEBOARD) である。前述の仮説より女性役員および女性監査パートナーとKAMの開示との間には正の関係が予想される。

まず、本研究では、女性監査人パートナーの有無を示す変数 (FEAUD) を構築するにあたり、日経「監査法人・監査意見」データベースに記載された監査人の氏名情報を用いた。具体的には、各監査対象企業に対して記載されている主たる責任者である監査人パートナーの

氏名を抽出し、当該氏名が女性名であると判断される場合に、当該年度・企業の FEAUD 変数を 1、それ以外を 0 と設定した。性別の判定は、日本語における一般的な姓名の用法に基づき、慣習的に女性名として認識される氏名（例：○子，△美，□香など）に該当するかどうかを基準とした。なお、判断が困難な場合や中性的な氏名に関しては、監査法人のウェブサイトや外部公開情報（監査報告書、講演記録、業界紙など）を参照し、可能な限り正確な性別の特定に努めた。このような手法により、可能な限り客観的かつ再現可能な基準で FEAUD 変数を定義しており、既存研究（例：Ittonen et al., 2013; Hardies et al., 2015）における類似の性別判定方法とも整合的である。

次に、本研究においては、企業における女性取締役の登用状況を表す変数として、女性役員割合（FEBOARD）を使用した。女性役員割合のデータは、日経コーポレート・ガバナンス評価システム（NIKKEI CGES: Nikkei Corporate Governance Evaluation System）に収録されているデータを利用している。このデータベースでは、女性役員割合は「女性役員比率（有価証券報告書記載ベース）」と定義されており、有価証券報告書により開示される取締役、監査役（監査等委員含む）、および執行役員を社内・社外を問わず「役員」として認識し、これらの役員構成に含まれる女性を割合として算出したものと考えられる。

さらに、本研究は、女性監査人の有無（FEAUD）と女性役員割合（FEBOARD）の交差項（FEAUD × FEBOARD）を説明変数に用い、KAM の開示との関係を分析する。これは、「女性監査人が存在すること」と「取締役会における女性比率が高いこと」が同時に作用する場合の効果、すなわち補完性や増幅効果を捉えることが目的である。たとえば、女性取締役の存在がガバナンス機能を強化し、かつ、女性監査人の存在がリスクへの感度を高める場合、その同時発現が KAM の開示に特異な効果を与える可能性がある。Amara et al. (2025)は、女性監査委員会議長の有無と監査の強度（監査報酬）との交差項を用いて企業の租税回避行動に与える影響を実証的に検討し、女性リーダーシップと監査の強度が相乗的に機能することで、租税回避の抑制効果が高まることを示している。また、Gul et al. (2011)は、取締役会における女性比率と監査の質（Big4 監査人の選任）との交互作用に着目し、それが株式市場の情報反映度（price informativeness）を高める可能性があることを明らかにしている。これらの先行研究は、企業統治におけるジェンダー・ダイバーシティと監査特性との組み合わせが、企業の情報環境やガバナンスの質に実質的な影響を与える可能性を示唆している。本研究においても、女性監査人の関与と取締役会における女性比率との相互作用に着目し、これらが企業の情報開示行動、とりわけ KAM の開示に及ぼす影響を分析することで、コーポレートガバナンスの文脈におけるジェンダー構成の役割を検証する。女性監査人と女性役員はリスク回避的な姿勢をとる傾向が示されており（Byrnes et al., 1999; Croson & Gneezy, 2009; Hardies et al., 2015）両者の交差項が正の効果を持つ場合、リスク回避のために KAM の開示

に積極的になると予想される一方で、逆に過剰なリスクを回避するために KAM の開示を抑制する可能性もある。このような非線形かつ相互作用的な効果を捉えるために、交差項の導入は理論的にも実証的にも正当化される。

(4) コントロール変数

以下では、その他の KAM 開示に影響を与える要因をコントロール変数として、監査人の特性、企業の特性及びガバナンス構造の観点から設定する。

i. 監査法人の規模と監査報酬

まず、監査法人の規模に関して、大手監査法人は、小規模監査法人と比較して、より多くの専門人材・IT ツール・審査プロセスを有しており、リスクを広範に把握・分析する能力が高い (DeAngelo, 1981b; Lennox, 1999; Francis and Yu, 2009)。業種別の専門部門や国際監査チームによって、複雑な会計上の問題に対応する体制が整っている。そのため、KAM の選定と説明の両面で精度が高く、網羅性のある開示が可能となる。また、国際的なブランドを維持するために、監査品質と説明責任に強くコミットしており、監査報告書の内容にもそれが反映される。とりわけ KAM においては、投資家や規制当局への説明責任を意識して、より多くかつ詳細な事項を開示する傾向がある (Gutierrez et al., 2018c)⁸。さらに、大手監査法人ほど、国際監査基準 (ISA) や IFAC の開示ガイドラインに準拠するインセンティブが高く (Maroun & Dubois-de Ricquebourg, 2024)、国際的に比較可能な監査報告書を作成する必要があるため、高い開示水準を維持しより詳細かつ企業特有の KAM 開示を志向することが予想される (Carson et al., 2019)。実際の実証分析でも、Big4 監査法人による監査は、非 Big4 と比較して、KAM の件数が有意に多く (Sierra-García et al., 2019)、KAM 記述の文字数・語数が長く、説明が詳細 (Gutierrez et al., 2018c) であり、情報量が高い (Velte, 2021) という結果が得られている。そこで、4 大監査法人 (EY 新日本有限責任監査法人、有限責任あずさ監査法人、有限責任監査法人トーマツ、PwC Japan 有限責任監査法人)であることを示すダミー変数をコントロール変数として設定する。

次に、監査報酬は、監査法人が投入する監査資源の量や監査業務の複雑性、リスクの程度を反映する要因とされている (Simunic, 1980)。報酬が高いということは、通常、被監査会社が抱えるリスクが大きい、または監査範囲が広いことを意味し、それに伴って監査人が特

⁸ Big4 監査法人が保守的かつ包括的な KAM 開示を行うことで、監査リスクへの注意を強調し、結果として訴訟リスクの低減を図るという戦略的行動がみられる可能性がある (Brasel et al., 2016)。Sirois et al. (2018) も、KAM が投資家のリスク認識を高める手段であることを実験的に示している。

定すべき KAM の数や内容が増加する可能性が高まる (Köhler et al., 2022b)。監査報酬が高額であるほど、監査人はより多くのリソースを投入し、慎重な監査手続きを実施する傾向があるため、その結果として KAM における記述の件数や詳細性が増加する可能性が高い。先行研究でも、Sierra-García et al. (2019) は、スペインの監査報告書を分析し、監査報酬が高い企業ほど、KAM の記載件数が多い傾向を報告している。これらの他にも多くの先行研究は、監査報酬の自然対数が KAM 開示に積極的に与える要因として設定されている。しかしながら、後述する図表 5 にあるように、本研究では企業の規模の大きさを代理する総資産の自然対数 (SIZE) と監査報酬の相関係数が 0.832 となっており、強い相関関係が認められる。先行研究でも、企業規模と監査報酬には非常に強い正の相関があることが示されており、おおむね 0.6~0.7 程度であることが報告されている。日本公認会計士協会 (2003) でも「企業の規模」を基礎とした監査報酬の決定が示されており、総資産、資本金、売上高といった指標が示されている。本研究のサンプルは 2021 から 2023 年の限定されたデータであるため、平均よりも大きな相関係数となっている可能性があるものの、企業の規模と監査報酬との間に強い正の相関関係が存在することは、国内外を問わず多数の先行研究において一貫して確認されており (Simunic, 1980; Yatim et al., 2006; Svanström, 2008)、監査の実証分析においても重要な前提の一つとされている。本研究でも、企業規模と監査報酬の間に高い相関が観察されたため、多重共線性 (multicollinearity) の懸念は、複数の説明変数間に高い相関が認められる場合において、推定結果の不安定性や符号の解釈困難性をもたらす要因となり得る。そのため、分散拡大係数 (Variance Inflation Factor: VIF) を用いて事前診断を行った結果、全ての変数において VIF は相対的に低水準にあり、平均値は 1.62 にとどまった。一般に、VIF の値が 10 未満、あるいは平均で 2~3 未満であれば多重共線性が深刻な影響を及ぼす可能性は低いとされており (Gujarati, 2003)、本研究のモデルにおいても統計的には大きな懸念は認められない。しかしながら、コントロール変数として導入した企業規模 (総資産) の回帰係数が、予想される符号とは逆方向に有意な負の結果となるという問題が生じてしまう。先行研究では、監査報酬、企業規模、および大手監査法人はいずれも KAM の開示決定に影響を与える主要な要因であることが実証されており (例: Gutierrez et al., 2018a; Sirois et al., 2018)、本研究においてもそれらを説明変数として組み込む必要があるものの、これらの変数はすべて「企業の規模」や「監査のインテンシティ」、「クライアントの複雑性・重要性」といった共通の構成概念に関連づけられる。そのため、これらの変数は共通する構成概念を内包しており、理論的に類似した変数の同時投入が推定の不安定性や解釈困難性をもたらす可能性がある (Achen, 2005; Wooldridge, 2019)。この問題に対応するため、本研究では、企業規模 (総資産) と監査報酬との高い相関関係に起因する冗長性を緩和すべく、残差によって抽出された異常監査報酬 (RDFEE) を代替変数として用いる手法を採用する。このアプロ

ーチは、監査報酬を企業の基本属性（規模、リスク、複雑性等）で回帰予測し、その予測値と実績値の差分を算出するものであり、通常水準を超える報酬部分を監査努力あるいはリスク対応の代理として解釈する（Choi et al., 2010; Chen et al., 2022）。これにより、理論的一貫性を維持しつつ、説明変数間の重複性に起因する推定上の不安定性を抑制する。

ii. 監査法人の交代、決算開示日数、繁忙期

監査法人の交代直後の監査チームは、クライアントの業務内容、会計制度、内部統制の詳細といった知識を再取得する必要がある。また、新たな監査人は未確認事項が多いため、誤った判断を避けるべく KAM 開示を控えるかもしれない。その結果、KAM 作成に充てられるリソースや時間が限られ、KAM の件数や内容の充実度が一時的に低下する可能性がある。交代があっても KAM が変化しないケースでは、監査品質に対する影響が限定的であったという結果がある（Lin & Yen, 2022）。そこで、本研究では、監査法人の交代があった場合に 1 をとるダミー変数（SWITCH）をコントロール要因として設定する。

次に、決算発表日数については、KAM は監査コストを増加させ、内部的な協議などのやり取りに時間がかかるという点（Nguyen & Kend, 2021; Abdullatif & Al-Rahahleh, 2020）を踏まえて、予想符号が負の要因として設定する。さらに、繁忙期を示す BUSY（3 月決算ダミー）はすべての監査手続きの実施を困難にし、監査人が責任を軽減するためにより多くの KAM を開示する原因と捉え（Pinto and Morais, 2019）、予想符号が正の要因として設定する。

iii. 企業規模と事業の複雑性

規模の大きな企業ほど、また、事業が複雑であるほど監査人にとって検討すべきリスク項目が多くなるため、必然的に KAM 開示も充実することが予想される。

まず、Stakeholder 理論と情報非対称性の観点から、組織が大きく複雑になるほどステークホルダーが増え、多様なニーズに対応する必要性が高まる。その一方で、規模が大きいほど情報の非対称性も大きくなる（Verrecchia, 2001; Bushman, Piotroski, and Smith, 2004）。その結果、企業は主体的に開示を強化する動機が生じる（Webb et al. 2008; Frias-Aceituno et al. 2014）。同様に、事業の多国籍展開や複雑化が進むと、情報の不透明性が高まり、外部ステークホルダーの監視コストが増加し（Bushman, Piotroski, and Smith, 2004）、これに対応して KAM 開示の充実が求められることになる。本研究では、多くの先行研究と同様に、企業の規模の大きさを示す指標として、総資産の自然対数（SIZE）を用いるとともに、事業の複雑性を示す指標として、セグメント事業数の自然対数（SEG）を用いる（Lennox et al., 2019; Pinto and Morais, 2019; Sierra-García et al., 2019; Ferreira and Morais, 2020; Wuttichindanon and Issarawornrawanich, 2020; Bepari et al., 2022）。

iv. 会計基準の影響

IFRS (国際財務報告基準) は、原則主義 (principles-based) を特徴とする会計基準であり、企業の経済的実態を反映することを重視する一方で、会計処理に関する判断の余地が大きく、その結果として会計基準としての制度的複雑性が高まることが先行研究で指摘されている (Jermakowicz & Gornik-Tomaszewski, 2006; Chalmers et al., 2012; Miah et al., 2023)。また、IFRS は企業の会計処理における裁量の幅を広く認める一方で、その判断根拠や取引の性質を読者に適切に伝えるために、注記による詳細な情報開示が要求される結果、注記量が多い。このように、IFRS は原則主義ゆえに柔軟性がある反面、詳細な注記開示と専門的判断が不可避となるため、監査人にとっても監査上の重要な判断やリスク対応の難度が高まり、KAM として言及すべき事項が増えることが予想される (Velte, 2021)。そこで、本研究では IFRS 採用している企業を意味するダミー変数をコントロール変数として用いる。

次に、会計方針の変更は、監査人にとって財務報告の信頼性や比較可能性に重大な影響を及ぼすリスク要因として認識されることが多く、その結果、KAM の開示件数を増加させる要因となる。たとえば、Czerney, Schmidt, and Thompson (2014) は、監査報告書における説明的段落や方針変更に関する記述が、監査人の懸念の表出であると述べ、また、Peterson et al. (2022) は、会計方針の変更が監査リスクを高めることを示している。これらの知見から、会計方針の変更は、監査上の重要性・リスクの上昇を通じて、KAM 開示を促進する要因であると位置づけ、会計方針の変更回数を意味する変数 (SWITCH) をコントロール変数として用いる。

v. 訂正報告書の提出と GC 注記

訂正報告書の提出は、企業の財務報告に対する監査人の懸念や検討事項を高める可能性がある。Chi and Pan (2021) は、日本企業の訂正報告書の提出時における監査報酬の上昇、CPA 有資格者スタッフ数の増加、署名パートナーの数増加といった監査リスクへの対応強化が見られると報告している。これらは、監査人が財務報告の信頼性に対する懸念を即時に反映し、監査プロセスを厳格化するこ示唆する。そこで、訂正報告書の提出は、監査人による財務報告の信頼性評価に直接影響を及ぼし、それが KAM の開示数の増加につながることを予想されるため、本研究では、訂正報告書の有無を示すダミー変数 (WARN) をコントロールとして用いる。

次に、GC 注記 (継続企業の前提に関する注記) は、企業が事業を継続する能力に重要な疑義があると判断された場合に監査報告書に記載される重大な情報である。GC 注記が付される状況では、企業の財務的安定性に対する不確実性が高く、監査人によるリスク評価や判断もより複雑かつ重要となる。このような状況下では、GC に関連する事項が KAM として取り

上げられる可能性が高くなる。実際に、Camacho-Miñano et al. (2024)の研究では、財務的に脆弱な企業ほど KAM の開示件数が多くなる傾向があり、特に GC リスクは KAM の主要内容の一つとなることが多いと報告されている。また、Brasel et al. (2016) は、GC リスクのような重大な事象を CAM⁹として開示することが、監査人の責任回避および訴訟リスク低減の観点からも合理的であることを指摘している。これらの点から、監査人が GC に関する監査判断を KAM として積極的に開示する動機があると考えられる。以上を踏まえると、GC 注記が存在する企業では、その関連リスクや判断の重要性から、KAM として開示される項目が増加する傾向があると推察されるため、本研究では GC 注記の有無を示すダミー変数(GC)をコントロールとして用いる。ただし、日本の監査基準において、継続企業の前提に「重要な不確実性」がある場合には、当該事項を KAM として記載してはならないと定められている（監基報 701 号 15 項）。このような場合、監査報告書の「継続企業の前提に関する注記」セクションで開示することが義務づけられている（監基報 570 号 21 項）¹⁰。

vi. 倒産リスクと収益性

先行研究では、企業の財務的困難や経営環境のリスクが、KAM の数や内容に影響を及ぼすことが明らかとなっている。まず、倒産リスクの指標として用いられる財務レバレッジ（負債比率）は、企業の財務的脆弱性を表す重要な要素である。倒産リスクが高い企業に対しては、監査人がより慎重な監査アプローチをとる傾向があり、継続企業の前提に関する評価や財務的な懸念事項が KAM として取り上げられやすい（Gutierrez et al., 2018a; Lennox et al., 2019）。その結果、監査人が KAM として開示する事項の数や範囲が広がる傾向があることが予想される。

次に、損失計上（赤字）企業では、財務状況に対する市場の信頼が損なわれ、監査上も慎重な判断が求められる。その結果、KAM 開示が増加する要因となる。例えば、Camacho-Miñano et al. (2024) は、赤字傾向にある英国企業を分析し、KAM 件数の増加と、特にエンティティ・リスク及び収益性に関する KAM の開示頻度の増加が、企業の財務的苦境と統計的に関連していることを報告している。したがって、企業の倒産リスク（負債レバレッジ）および損失計上（赤字の有無）は、監査人の判断に影響を与え、KAM の開示に有意な関連を持つと考えられることから、本研究では、当期の負債を前期の総資産で除して算定

⁹ CAM (Critical Audit Matters) とは、米国の監査報告制度において、監査人が財務諸表監査において特に困難で、主観的かつ複雑な判断を要した事項を、監査報告書内で投資家等に明示的に説明することを求められる開示項目をいう（PCAOB, 2017）。

¹⁰ ただし、継続企業の前提に関するリスクが存在するものの、それが「重要な不確実性」に該当しない場合には、監査上特に注意を要した事項として KAM に記載することが可能とされる（監基報 701 号注解 15）。

したレバレッジ (LEV) と損失計上 (赤字の有無) を示すダミー変数 (LOSS) をコントロール変数として用いる。

vii. コーポレートガバナンス指標

KAM は、その決定に先立ち、監査人は監査役等とコミュニケーションを行った事項の中から決定される。そのため、監査役会が実質的に機能している企業では、監査のリスク評価に対する相互理解が深まり、KAM として選定される内容も精緻化されやすいと考えられる。そこで、社外取締役が多く、かつ積極的に関与している企業では、監査人は経営者の意向に過度に配慮する必要がなく、独立した専門的判断に基づく KAM 選定が行いやすい (Carcello et al., 2011)。また、指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社のような高度なガバナンス体制を備える企業では、監査に関する方針決定・人事・報酬といった要素が分離・独立しており、リスクの開示についても積極的に開かれた態度が取られ、結果として KAM が具体的かつ有用な情報として記述される傾向がある (Gao & Zhang, 2019)。

以上のように、日本の KAM 制度においては、監査人の独立した判断が重要視される一方で、その判断を支える環境としてコーポレートガバナンスの構造と実質的運用が極めて重要な役割を果たしており、本研究では、社外取締役割合を示す Outside、監査委員会等設置会社であることを示すダミー変数 AuditCom、指名委員会等設置であることを示すダミー変数 NomiCom をコントロールとして用いる。

5. サンプルセレクション

本研究では、日本における KAM の強制開示が始まった 2021 年から 2023 年までの期間を対象に、NEEDS Cges (2021 年版, 2022 年版, 2023 年版) に収録されている上場企業について調査をし、各企業の有価証券報告書をもとに KAM に関する情報をハンドコレクトにより収集した。KAM は、監査報告書における各「見出し」単位で 1 件とカウントし、KAM 件数として集計している。文字数のカウントは、KAM 単位全体をコピーアンドペーストした際に計算される文字数を採用している¹¹。サンプルの選定にあたっては、決算期間が 12 か月である企業に限定し、財務指標の比較可能性を考慮して証券業・金融業・保険業 (日経中分類) は対象外とした。また、KAM を開示していない企業や、不適正意見等により KAM 開示が行われなかった企業 (48 社年)、および欠損値のある企業 (ROA に関する欠損 20 件、決算発

¹¹ KAM 内に図表が含まれている場合でも、当該図表がテキストとして識別可能であれば、その内容も文字数に含まれる。一方で、画像形式や非テキスト形式で挿入された図表については、コピーアンドペースト操作において文字として認識されないため、文字数には反映されない可能性がある点に留意する必要がある。

表日数に関する欠損 10 件) を除外している。

次に、エンティティ・リスクレベルの KAM (ELKAM) とアカウント・リスクレベルの KAM (ALKAM) の集計については、Sierra-García et al. (2019) の枠組みに基づいて分類をしている。すなわち、企業の継続企業の前提 (GC)、内部統制に関する重大な欠陥、組織再編、経営者の不正リスク評価といった事項は、企業全体に影響を及ぼす広範なリスクは ELKAM として分類し、一方で、特定の財務諸表科目に関する評価や見積り、たとえば無形資産やのれんの減損、収益認識、棚卸資産の評価、繰延税金資産の回収可能性、引当金の算定、公正価値評価などは、限定された取引や会計処理に関連する事項は、ALKAM として分類する。ただし、KAM を複数開示している場合は、ELKAM を開示していればその企業・年のサンプルを、ELKAM を開示したサンプルとして扱う。また、複数の内容を 1 つの KAM の中で開示している場合には、その中に ELKAM に該当する内容が含まれていれば ELKAM を開示したサンプルとして扱う。他方で、アカウント・リスクレベルの KAM に関するダミー変数 (ALKAM) は、KAM にアカウント・レベルの KAM を開示している場合に 1 をとり、それ以外 (すなわち、エンティティ・リスクレベルの KAM のみを開示している場合) には 0 として定義される。

さらに、監査報酬および監査法人の交代に関する情報も、同様に有価証券報告書からハンドコレクトにより収集した。監査報酬については、異常値に関する注記がある場合は、それに基づき調整後の金額を算定している。財務データについては、NEEDS-FinancialQUEST より取得し、変数の整合性を確保した。外れ値の処理としては、連続変数である監査報酬 (FEES)、企業規模 (SIZE)、財務レバレッジ (LEV)、総資産利益率 (ROA)、売上高 (SALES)、株価指数 (NSPI)、棚卸資産 (INVENTORY)、有形固定資産 (TAN)、無形資産 (INTAN)、および投資資産 (INVEST) に対し、上下 1% のウィンソライズを実施した。最終的に、分析に用いたサンプルは合計 9,808 社年 (企業・年) となった。

6. 基本統計量

表 3 は、本研究で用いる各変数の基本統計量を示している。本研究における被説明変数である KAM の開示数の平均値が 1.23 件であり、これは同様の制度が導入されている諸外国と比較して著しく低い水準である。たとえば、EU 諸国では平均して 3 件程度の KAM が開示されていると報告されており (Stenheim et al., 2020)、ASEAN でも、シンガポール 2.3 件 (PwC, 2018)、マレーシア 2.1 件 (Ismail et al., 2018)、タイ 2.1 件 (Wuttichindanon and Issarawornrawanich, 2020) となっている。このことは、日本での KAM の開示は、諸外国の同一の制度にも関わらず、リスク回避行動が反映されている可能性が示唆される。

また、本研究における女性役員割合の平均は 8.6%、女性監査人の関与率は約 10.7% であ

り、いずれも内閣府（内閣府, 2023）や日本公認会計士協会（日本公認会計士協会, 2023）による近年の統計と整合的な値である。したがって、本研究で用いたサンプルは、国内上場企業におけるジェンダー構成の実態をおおむね適切に反映しているといえる。

表 3 基本統計量

変数	サンプル数	平均値	標準偏差	最小値	最大値
<i>KAM</i>	9,808	1.233	0.481	1	5
<i>ELKAM</i>	9,808	0.084	0.278	0	1
<i>ALKAM</i>	9,808	0.957	0.203	0	1
<i>WORD_COUNT</i>	9,808	1,431	745	289	10,315
<i>WORD</i>	9,808	7.166	0.427	5.666	9.241
<i>FEAUD</i>	9,808	0.107	0.310	0	1
<i>FEBOARD</i>	9,808	0.086	0.088	0	0.625
<i>FEES</i>	9,808	3.707	0.791	2.079	8.537
<i>BIG4</i>	9,808	0.640	0.480	0	1
<i>SWITCH</i>	9,808	0.052	0.221	0	1
<i>BUSY</i>	9,808	0.609	0.488	0	1
<i>DAYS (日数)</i>	9,808	42.65	15.60	2	410
<i>SIZE</i>	9,808	10.537	1.861	6.621	18.085
<i>SEG</i>	9,808	1.191	0.857	0	2.944
<i>IFRS_US</i>	9,808	0.066	0.248	0	1
<i>LOSS</i>	9,808	0.148	0.355	0	1
<i>POLICY</i>	9,808	0.061	0.244	0	2
<i>WARN</i>	9,808	0.031	0.174	0	1
<i>GC</i>	9,808	0.011	0.104	0.000	1
<i>LEV</i>	9,808	0.458	0.198	0.049	1.091
<i>ROA</i>	9,808	0.060	0.091	-0.655	0.908
<i>SALES</i>	9,808	1.014	0.582	0	7.885
<i>NOMCOM</i>	9,808	0.019	0.135	0	1
<i>AUDCOM</i>	9,808	0.353	0.478	0	1
<i>OUTSIDE</i>	9,808	0.340	0.136	0	0.889

本表は、2021～2023年における日本のKAM強制開示対象上場企業を対象とした9,808社年分のサンプルに基づく。財務データはNEEDS-FinancialQUESTから取得し、KAM・監査報酬・監査法人交代等の変数は有価証券報告書をもとにハンドコレクトにより収集した。連続変数は上下1%のウィンソライズ処理を施している。変数の定義は付録Aを参照。

次に、以下の表 4 は、Sierra-García et al. (2019)に従い、ELKAM と ALKAM の分類を行なった集計結果を示したものである。データ数が 12,6423 となっているのは、複数の KAM を開示している企業・年が存在するためである。また、KAM の分類にあたっては、KAM の項目名や記載内容から ELKAM に該当するかどうかをハンドコレクトによる集計作業を通じて主観的に判断している点に留意が必要である。

表 4 KAM の分類

分類	開示数	平均値	KAM分類
収益認識	3,081	24.4%	ALKAM
固定資産の評価	3,951	31.3%	ALKAM
投資その他の資産	1,519	12.0%	ALKAM
固定資産の売買関連	90	0.7%	ALKAM
棚卸資産の評価	1,180	9.3%	ALKAM
営業費用関連	503	4.0%	ALKAM
減価償却計算関連	65	0.5%	ALKAM
異常損失関連	232	1.8%	ALKAM
金融商品関連	168	1.3%	ALKAM
注記(関連当事者, 後発事象, GC評価など)	348	2.8%	ELKAM
その他監査固有	42	0.3%	ELKAM
組織再編	351	2.8%	ELKAM
ITシステム全般	118	0.9%	ELKAM
不正会計・内部統制の不備	104	0.8%	ELKAM
コロナ関連	15	0.1%	ELKAM
	12,623	100.0%	

英国の上場大企業である FTSE100 企業を対象に KAM を分類した Sierra García et al.(2019)によれば, ALKAM が全体の 69% を占め, ELKAM は約 31% であるとされる。KAM の分類基準や分析手法の相違によるところもあり得るが, より根本的には, KAM の開示件数そのものに著しい相違が存在する点に着目すべきである。実際, 日本における KAM の平均開示件数は 1 社あたり約 1.2 件程度である一方で, 英国においては, FTSE350 企業で 1 社あたり約 3.8 件とされる (Pinto & Morais, 2019)。したがって, 日本の KAM 開示実務には, 国際的に見て件数・内容の両面で特異性が認められる可能性が高いと考えられる。ELKAM の方が企業のリスクを反映した内容であることを踏まえると, 日本における KAM 開示傾向はリスク回避行動を反映したものといえる。

7. 相関係数

表 5 は, 分析モデルで用いる主要な変数間のピアソン相関係数を示したものである。相関係数の下側には, p 値に基づいた統計的有意性を示す記号 (***) $p < 0.001$, (**) $p < 0.01$, (*) $p < 0.05$ が付されている。全体として, 多重共線性が懸念されるような極端に高い相関 ($|r| \geq 0.8$) は, 総資産の自然対数(SIZE)と監査報酬の自然対数 (FEE) を除いて認められず, 分析に用いる変数間の線形独立性は概ね確保されているといえる。

表 5 相関係数表

Pairwise correlations												
Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
(1) KAM	1.000											
(2) WORD	0.762***	1.000										
(3) ELKAM	0.156***	0.066***	1.000									
(4) ALKAM	-0.156***	-0.066***	-1.000	1.000								
(5) FEAUD	-0.017*	0.014	-0.001	0.001	1.000							
(6) FEBOARD	0.079***	0.136***	-0.009	0.009	0.014	1.000						
(7) FEAUD* FEBOARD	0.002	0.038***	0.007	-0.007	0.687***	0.251***	1.000					
(8) FEE	0.342***	0.455***	0.021**	-0.021**	0.029***	0.247***	0.112***	1.000				
(9) BIG4	0.045***	0.236***	-0.037***	0.037***	0.083***	0.124***	0.091***	0.414***	1.000			
(10) SWITCH	-0.003	-0.045***	0.033***	-0.033***	-0.035***	-0.040***	-0.033***	-0.090***	-0.236***	1.000		
(11) BUSY	0.075***	0.086***	0.054***	-0.054***	0.023***	-0.052***	-0.014	0.174***	0.074***	-0.041***	1.000	
(12) DAYS	-0.009	-0.023**	0.028***	-0.028***	-0.019*	-0.027***	-0.025**	-0.063***	-0.061***	0.018*	-0.045***	1.000
(13) SIZE	0.270***	0.386***	-0.042***	0.042***	0.025**	0.197***	0.098***	0.832***	0.331***	-0.114***	0.267***	-0.105***
(14) SEG	0.135***	0.148***	0.004	-0.004	-0.009	0.010	-0.004	0.282***	0.025**	-0.012	0.137***	-0.019*
(15) IFRS	0.183***	0.222***	-0.015	0.015	0.014	0.163***	0.074***	0.443***	0.119***	-0.006	0.022**	-0.041***
(16) POLICY	0.056***	0.064***	0.015	-0.015	0.008	0.028***	0.014	0.134***	0.026**	-0.005	0.020**	0.007
(17) WARN	0.060***	0.038***	0.061***	-0.061***	-0.005	0.014	-0.009	0.050***	-0.031***	0.059***	-0.016	0.069***
(18) GC	0.018*	-0.040***	0.021**	-0.021**	-0.011	-0.022**	-0.011	-0.041***	-0.080***	0.099***	-0.033***	0.038***
(19) LEV	0.210***	0.188***	0.092***	-0.092***	-0.020**	0.044***	-0.003	0.196***	-0.055***	0.037***	0.002	0.072***
(20) LOSS	0.126***	0.081***	0.127***	-0.127***	-0.002	-0.009	-0.005	-0.066***	-0.080***	0.057***	-0.037***	0.072***
(21) ROA	-0.129***	-0.090***	-0.124***	0.124***	0.010	0.069***	0.020**	-0.005***	0.079***	-0.061***	-0.054***	-0.067***
(22) SALES	-0.096***	-0.085***	-0.015	0.015	0.005	0.016	-0.007	-0.101***	-0.027***	-0.008	-0.122***	0.016*
(23) NOMCOM	0.132***	0.120***	0.003	-0.003	0.006	0.082***	0.042***	0.205***	0.050***	-0.005	0.018*	-0.018*
(24) AUDCOM	-0.036***	-0.039***	0.021**	-0.021**	0.013	0.023**	0.008	-0.076***	-0.022**	0.020*	-0.013	-0.012
(25) OUTSIDE	0.086***	0.134***	-0.007	0.007	0.024**	0.317***	0.101***	0.297***	0.170***	-0.035***	-0.021**	-0.063***

*** $p<0.01$, ** $p<0.05$, * $p<0.1$

女性役員割合は取締役会に占める女性役員の比率（％）を示す。女性監査人の有無は、署名した監査人のうち少なくとも 1 名が女性である場合に 1、そうでない場合に 0 とするダミー変数である。KAM 文字数(WORD)、監査報酬 (FEE)、企業の規模 (SIZE)、事業セグメント数 (SEG) については自然対数変換されたものである。分析に用いた一部の変数については、外れ値の影響を抑えるため、上位・下位 1%において winsorize 処理を行っている。

(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)
------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

1.000												
0.265***	1.000											
0.348***	0.067***	1.000										
0.145***	0.039***	0.031***	1.000									
0.000	0.022**	-0.005	-0.006	1.000								
-0.120***	-0.041***	-0.024**	0.002	0.099***	1.000							
0.126***	0.138***	0.054***	0.066***	0.067***	0.116***	1.000						
-0.184***	-0.042***	-0.023**	0.015	0.085***	0.193***	0.200***	1.000					
0.034***	-0.029***	0.014	-0.034***	-0.057***	-0.209***	-0.275***	-0.515***	1.000				
-0.207***	-0.059***	-0.125***	-0.043***	0.001	0.015	0.195***	-0.048***	0.128***	1.000			
0.181***	0.029***	0.218***	0.061***	0.001	0.014	0.059***	0.015	-0.021**	-0.072***	1.000		
-0.061***	-0.030***	-0.025**	0.007	0.008	-0.027***	-0.014	-0.027***	0.048***	0.014	-0.102***	1.000	
0.248***	0.009	0.200***	0.065***	0.008	-0.025**	-0.015	-0.020**	0.098***	-0.043***	0.241***	0.222***	1.000

8. 分析結果

本研究は、性別によるリスク回避傾向の差異が、監査報告書における KAM の開示行動に反映されるか否かを検討することを目的としており、特に女性取締役の登用および監査人チームにおける女性の関与が、KAM の開示件数および記述量に与える影響について分析を行っている。さらに、女性取締役と女性監査人がともに関与する企業における交差的影響を捉えることにより、性別多様性が相互作用的に KAM の開示行動を形成している可能性についても検証を試みている。

表 6 に示す分析結果によれば、まず、KAM の開示件数（KAM 数）を被説明変数としたモデルにおいては、女性役員割合および女性監査人の有無のいずれの変数についても、単独で統計的に有意な関係は確認されなかった。一方で、女性役員割合と女性監査人の有無の交差

項については、KAM 件数と有意に負の関係が得られており、両者が同時に関与する企業においては、KAM の開示件数が相対的に少ない傾向が示された。この結果は、先行研究において指摘されている女性のリスク回避的な行動傾向 (Byrnes et al., 1999; Croson & Gneezy, 2009) と整合的であり、KAM 開示という制度的枠組みの中で、むしろ情報開示を制限することによってリスクを回避する方策がとられている可能性を示唆するものである。

次に、KAM の文字数（記述量）を被説明変数とした分析では、女性役員割合と女性監査人の有無のいずれも、KAM の記述量と統計的に有意な正の関係を示した。これは、KAM を開示する際に、より多くの情報を記述し、説明責任を果たすことを通じて、監査人がリスクを低減しようとしている行動特性が反映されていると解釈できる。つまり、KAM の開示件数自体には消極的である一方で、いったん開示を行う場合には、内容面においてより慎重かつ丁寧に記述することによって、不確実性に対する情報的対応がなされていると考えられる。しかしながら、女性役員と女性監査人の両者が関与する場合には、KAM 文字数との間に有意な負の関係が確認されており、開示件数と同様、両者の交差的関与によって情報開示の消極性がより一層強まる傾向が認められた。この結果は、女性のリスク回避的傾向が互いに補完・増幅されることにより、KAM の開示内容そのものに対しても、より抑制的な態度が採られている可能性を示している。つまり、女性役員および女性監査人がともに関与する場合には、KAM の開示数および記述内容の両面において、よりリスク回避的で限定的な開示戦略が選好されていることが読み取れる。

表 6 分析結果（KAM 開示数と文字数）

予想符号	変数	Tobitモデル		OLS	
		被説明変数:KAM		被説明変数:WORD	
		係数	t値	係数	t値
—	FEAUD	0.011	0.77	0.032 **	1.97
—	FEBOARD	0.001	0.82	0.001 ***	3.03
—	FEAUD × FEBOARD	-0.004 ***	-2.60	-0.003 ***	-2.68
+	<i>RDFEES</i>	0.214 ***	13.21	0.175 ***	14.49
+	<i>BIG4</i>	-0.027 ***	-2.77	0.074 ***	7.98
+	<i>SWITCH</i>	-0.013	-0.56	0.009	0.49
+	<i>BUSY</i>	0.014	1.43	0.014 *	1.71
—	<i>DAYS</i>	0.000	-1.39	0.000	-0.85
+	<i>SIZE</i>	0.062 ***	17.1	0.016 ***	3.26
+	<i>SEG</i>	0.013 ***	2.83	0.012 ***	2.72
+	<i>IFRS_US</i>	0.046 *	1.61	0.063 ***	3.11
+	<i>POLICY</i>	-0.004	-0.15	0.001	0.08
+	<i>WARN</i>	0.064 *	1.68	0.023	0.88
+	<i>GC</i>	-0.064	-0.95	-0.184 ***	-3.45
+	<i>LEV</i>	0.300 ***	13.39	0.198 ***	7.47
+	<i>LOSS</i>	0.132 ***	5.98	0.097 ***	6.67
—	<i>ROA</i>	-0.001 **	-2.31	-0.002 ***	-3.21
—	<i>SALES</i>	-0.063 ***	-10.37	-0.039 ***	-4.61
+	<i>NOMCOM</i>	0.192 ***	3.20	0.062 *	1.74
+	<i>AUDCOM</i>	0.001	0.13	0.000	0.03
+	<i>OUTSIDE</i>	0.000	-0.96	0.000	0.15
+	<i>CONSTANT</i>	0.506 ***	11.76	6.241 ***	149.72
	<i>YEAR</i>	Included		Included	
	<i>INDUSTRY</i>	Included		Included	
	<i>Pseudo R² (Adj R²)</i>	0.138		(0.270)	

t統計量は、企業年度 (firm-year) 単位でクラスタ化したロバスト標準誤差に基づいて推定されている。***, **, * は、それぞれ 1%, 5%, 10% の両側検定における統計的有意性を示す。すべての変数の定義については付録 A を参照のこと。

表 7 は、KAM をリスクレベル別に分類し、特に情報の重要性が高いと考えられる ELKAM と、より技術的で会計処理に関する事項に関係する ALKAM とに区分して分析を行った。その結果、ELKAM の開示については、女性役員割合および女性監査人の有無のいずれもが、統計的に有意な正の関係を有していることが確認された。一方で、ALKAM の開示との間には、女性役員割合について有意な負の関係が示された。この結果は、女性の関与が、リスクの性質に応じた開示戦略の選択に影響を及ぼしていることを示唆している。すなわち、企業全体の継続可能性や経営者のガバナンスに関わるような全社的リスクに関しては、女性が関与することで情報開示の積極性が高まり、説明責任や透明性を重視する行動が顕著になると解釈できる。ただし、本研究では、女性役員割合と女性監査人の交差項は ELKAM と ALKAM のいずれも統計的に有意な関係を発見することができなかった。ただし、エンティティ・レベルのリスクに関する KAM については、女性役員と女性監査人の両者が同時に関与している場合においても、統計的に有意な関係は確認されなかった。この結果は、いずれか一方の

女性が関与する時点で、企業全体にかかる戦略的リスクに対する情報開示がすでに十分に達成されており、同時関与によって追加的な効果が発現する余地が限られている可能性を示唆している。換言すれば、女性役員および女性監査人はともに、リスク感度の高さや説明責任への意識を個別に備えており、それぞれの単独関与の段階で、エンティティ・レベルのリスクに対する KAM 開示は、ある種の臨界点に達しているものと考えられる。このような結果は、両者の同時的関与が冗長性をもたらすというよりも、むしろ情報開示の質が単独関与の段階で既に十分に担保されているという構造的特性を反映している可能性がある。

KAM の分類別の分析の結果を踏まえると、エンティティ・リスクレベルの KAM のような、企業の存続可能性やガバナンス体制に深く関わる重大なリスク事項については、逆に開示しないこと自体がリスク要因として認識されるため、より積極的な情報開示を通じて説明責任を果たすことが、リスク回避の一形態として選択されることが考えられる。このような状況依存的なリスク回避戦略は、Beasley et al. (2000) や Jianakoplos and Bernasek (1998) 等が指摘するように、女性による意思決定においてリスク評価が一義的ではなく文脈に応じて調整される傾向と整合する。すなわち、女性の関与による情報開示行動は単純に「開示を増やす」または「抑制する」といった一方向的な効果に還元されるものではなく、開示の内容やリスクの特性に応じて、異なる戦略が選好されることを示唆している。

表 7 分析結果（分類別の KAM）

	被説明変数:ELKAM		被説明変数:ALKAM	
	係数	z値	係数	z値
FEAUD	0.260 *	1.67	-0.230	-0.91
FEBOARD	0.010 **	1.93	-0.013 **	-2.21
FEAUD × FEBOARD	-0.005	-0.44	0.007	0.37
RDFEES	0.878 ***	7.89	-0.934 ***	-8.69
BIG4	-0.005	-0.07	0.111	1.27
SWITCH	0.053	0.37	-0.310 *	-1.74
BUSY	-0.046	-0.51	-0.115	-1.53
DAYS	0.002	0.80	-0.001	-0.63
SIZE	-0.053 ***	-1.25	0.197 ***	4.4
SEG	-0.083	-1.41	0.014	0.23
IFRS_US	-0.295 **	-1.95	0.949 ***	2.41
POLICY	0.014	0.10	-0.204	-1.38
WARN	0.740 ***	4.44	-0.615 ***	-3.55
GC	-0.674 **	-2.49	0.747 **	2.13
LEV	1.266 ***	4.96	-0.176	-0.58
LOSS	0.673 ***	4.53	-0.430 ***	-2.64
ROA	-0.012 ***	-2.15	0.004 *	1.09
SALES	-0.212 ***	-2.45	0.135	0.98
NOMCOM	0.123	0.50	0.248	0.48
AUDCOM	0.061	0.74	0.073	0.65
OUTSIDE	0.007 **	1.97	-0.004	-0.74
CONSTANT	-2.854 ***	-6.99	1.488 ***	3.29
YEAR	Included		Included	
INDUSTRY	Included		Included	
Pseudo R ²	0.082		0.068	

本表の推定結果は、被説明変数が二値(0/1)であることから、ロジスティック回帰(logistic regression)モデルに基づいて算出されている。z統計量は、企業年度(firm-year)単位でクラスタ化したロバスト標準誤差に基づいて推定されている。***, **, * は、それぞれ 1%, 5%, 10% の両側検定における統計的有意性を示す。すべての変数の定義については付録 A を参照のこと。

9. 頑健性分析

(1) 女性役員割合の内生性

本研究では、女性役員割合と KAM 開示との関係性を検証するにあたって、女性役員の登用が企業固有のガバナンス構造や開示姿勢と同時に決定される可能性があることから、説明変数の内生性の懸念に対処する必要がある。先行研究においても、女性役員割合が企業の内在的要因によって決定される変数であることは広く指摘されており（Adams and Ferreira 2009; Ahern and Dittmar; 2012; 松本, 2019）、観測されないガバナンス文化や開示志向といった要因が KAM 開示との間に交絡を引き起こすおそれがある。この内生性の問題に対処するため、本研究では Adams and Ferreira（2009）の手法に倣い、業界別の女性役員割合の平均値を操作変数として導入する。具体的には、同一産業（日経中分類）に属する他企業の女性役員割合の平均値を算出し、当該企業の女性登用に外生的な影響を与える要因として用いる。この変数は、企業が属する産業全体の制度的・文化的背景や、多様性に対する社会的要

請の水準を反映するものであり、個別企業の KAM 開示行動とは直接的な因果関係を持たないが、企業における女性登用の傾向には影響を与えられと考える。表 8 が示すように操作変数を用いた推定においても、女性役員割合および女性監査人の有無のいずれもが、エンティティ・リスクレベルの KAM 開示と有意に正の関係を示すという、メインの分析結果と同様の傾向が確認された。この結果は、女性の関与が企業の戦略的リスクに対する情報開示を促進するという本研究の基本的仮説が、女性役員割合の内生性を制御したうえでも統計的に支持されることを意味しており、モデルの識別性および推定の信頼性を補強するものである。したがって、本頑健性分析は、女性役員の登用が単に企業の開示文化や制度対応の一環として説明されるのではなく、女性役員および女性監査人がそれぞれの立場から、KAM 開示において企業全体のリスクに対する説明責任をより強く意識しているという実質的効果が存在する可能性を示唆している。

表 8 分析結果（業界別の平均女性役員割合を用いた頑健性分析）

被説明変数:ELKAM		
	係数	z値
FEAUD	0.446 *	1.66
FEBOARD	0.086 ***	9.89
FEAUD × FEBOARD	-0.041	-1.40
<i>RDFEES</i>	0.216 ***	3.88
<i>BIG4</i>	-0.099 ***	-2.43
<i>SWITCH</i>	0.087	1.21
<i>BUSY</i>	0.061	1.59
<i>DAYS</i>	0.001	0.74
<i>SIZE</i>	-0.136 ***	-7.08
<i>SEG</i>	-0.006	-0.28
<i>IFRS_US</i>	-0.212 ***	-2.89
<i>POLICY</i>	0.028	0.43
<i>WARN</i>	0.290 ***	3.51
<i>GC</i>	-0.190	-1.35
<i>LEV</i>	0.382 ***	3.81
<i>LOSS</i>	0.239 ***	4.17
<i>ROA</i>	-0.007 ***	-3.50
<i>SALES</i>	-0.118 ***	-3.76
<i>NOMCOM</i>	0.216 *	1.88
<i>AUDCOM</i>	0.065 *	1.77
<i>OUTSIDE</i>	-0.010 ***	-4.82
<i>CONSTANT</i>	-1.002 ***	-5.36
YEAR		
INDUSTRY		Included
$\chi^2(2) = 44.03, p < 0.001$		
本表は、女性役員割合および女性監査人の有無が、エンティティ・リスクレベルのKAM開示に与える影響を業界平均女性役員割合を用いた操作変数法（2段階ロジスティック回帰）により推定した結果を示している。括弧内のz値は、企業年度でクラスタ化したロバスト標準誤差に基づいて計算されている。***, **, * はは、それぞれ1%, 5%, 10%水準での両側検定による統計的有意性を示す。モデル全体の適合度検定の結果は、 $\chi^2(2) = 44.03, p < 0.001$ であり、モデル全体として統計的に有意である。変数の定義は付録Aを参照。		

(2) プライム市場

日本においては、2022年の市場区分再編により、プライム市場上場企業に対して女性役員の登用が制度的に強く求められるようになっており、実質的には女性取締役の設置が「準義務化」された状況にある。したがって、女性役員割合は企業の自主的判断だけではなく、プライム市場に属するか否かという制度的属性に大きく規定される可能性がある。同時に、プライム市場企業は一般にコーポレートガバナンスや情報開示水準が高いとされ、KAM開示への積極性も異なる可能性があるため、プライム市場という外生的制度要因が、女性役員割合とKAM開示の両方に同時に影響を及ぼす交絡因子となる可能性がある。このような構造を放置したまま推定を行えば、女性役員割合の効果が過大または誤って識別されるリスクがあるため、内生性への対処が不可欠である。そこで本研究では、頑健性の検証として以下の2つの方法を用いる。まず、プライム市場ダミー変数（PRIME）をコントロール変数としてモデルに追加し、プライム市場特有の制度的環境を統制する。そのうえで、女性役員割合とプライム市場ダミーの交差項（ $PRIME \times FEAUD \times FEBOARD$ ）を導入し、制度的要請との相互作用を検証することで、制度的要因の影響を明示的に識別する。分析の結果、表9が示すように、プライム市場という制度的拘束が強いサンプルにおいても、女性役員割合および女性監査人の有無のいずれもが、エンティティ・リスクに関するKAM開示と有意に正の関係を示した。このことは、女性が企業の中核的なリスク要因（たとえば、継続企業の前提、ガバナンス体制、組織再編、内部統制の重大な欠陥等）について、情報の受け手に対する説明責任を意識した開示行動を積極的に選好している可能性を裏付けるものである。言い換えれば、制度的に登用された女性であっても、KAMという監査判断の開示においては、企業のリスク開示戦略に対して実質的な影響力を行使していることを意味し、「象徴的登用（symbolic appointment）」（Main & Gregory-Smith; 2018 p.137; Gregory-Smith & Main, 2023 p.2;）という批判的観点に対する反証的知見とも読み取れる。こうした結果は、ジェンダーの多様性が単なる制度順守の形式要件にとどまらず、監査報告の内容的質の向上に寄与するという実証的根拠を提供するものである。

表 9 プライム市場ダミーおよび交差項を用いた頑健性分析

変数	被説明変数:ELKAM	
	係数	z値
<i>PRIME</i>	0.177	1.31
<i>PRIME</i> × <i>FEAUD</i> × <i>FEBOARD</i>	0.041 *	1.71
<i>FEBOARD</i>	0.015 ***	2.72
<i>FEAUD</i>	0.333 *	1.69
<i>FEAUD</i> × <i>FEBOARD</i>	-0.029	-1.62
<i>PRIME</i> × <i>FEBOARD</i>	-0.014	-1.51
<i>FEAUD</i> × <i>PRIME</i>	-0.195	-0.59
<i>RDFEES</i>	0.886 ***	8.68
<i>BIG4</i>	-0.240 ***	-2.63
<i>SWITCH</i>	0.049	0.29
<i>BUSY</i>	-0.042	-0.49
<i>DAYS</i>	0.001	0.83
<i>SIZE</i>	-0.355 ***	-7.19
<i>SEG</i>	-0.087 **	-1.76
<i>IFRS_US</i>	-0.289 *	-1.66
<i>POLICY</i>	0.018	0.12
<i>WARN</i>	0.738 ***	4.46
<i>GC</i>	-0.671 **	-2.16
<i>LEV</i>	1.288 ***	5.60
<i>LOSS</i>	0.668 ***	6.23
<i>ROA</i>	-0.012 **	-2.04
<i>SALES</i>	-0.217 ***	-2.75
<i>NOMCOM</i>	0.128	0.47
<i>AUDCOM</i>	0.057	0.67
<i>OUTSIDE</i>	0.007 **	2.17
<i>CONSTANT</i>	-2.865 ***	-8.45
<i>YEAR</i>	Included	
<i>INDUSTRY</i>	Included	
<i>Pseudo R²</i>	0.079	

本表は、女性役員割合とKAM開示との関係性について、プライム市場上場企業に対する制度的要請の影響を統制するために、プライム市場ダミー変数（PRIME）およびその交差項（女性役員割合 × プライム市場）を導入したロジスティック回帰の推定結果を示している。括弧内のz統計量は、企業年度でクラスタ化したロバスト標準誤差に基づいて計算されている。***, **, *はそれぞれ1%, 5%, 10%水準での統計的有意性を示す。変数定義は付録Aを参照。

10. まとめと今後の課題

本研究は、日本において新たに導入された監査報告書上の「監査上の主要な検討事項（Key Audit Matters：KAM）」の開示が、企業のリスク開示行動の代理指標として機能し得ることに着目し、情報開示における性別の相違の影響を実証的に検討するものである。近年、企業統治や経営における多様性の重要性が国内外で高まりを見せる中、とりわけ女性のリスク回避傾向に関する先行研究（Byrnes et al., 1999; Croson & Gneezy, 2009）に基づき、女性の関与が監査および企業ガバナンスの文脈において KAM の開示行動にいかなる影響を及ぼすのかを理論的・実証的に検討する。とりわけ、女性取締役と女性監査人のそれぞれの単独効果

に加え、両者が同時に関与する場合の交差的影響に着目し、KAMの開示件数および記述量、さらにリスクの性質別に分類したエンティティ・リスク（ELKAM）とアカウント・リスク（ALKAM）という多面的な観点から分析を行った。分析の結果、KAMの開示件数に関しては、女性役員または女性監査人が単独で関与している場合には有意な効果は確認されなかったが、両者が同時に関与する場合には有意な負の関係が認められ、リスク回避的な情報抑制行動の存在が示唆された。一方で、KAMの記述量については、女性役員の割合および女性監査人の関与がいずれも有意に正の関係を示し、開示内容の丁寧さや説明責任を重視する姿勢が反映されたと解釈される。ただし、両者の交差項は有意に負の関係となり、相乗効果としては記述量を抑制するという結果が得られ開示件数と整合的にリスク回避行動を示すことが示唆された。また、リスクの性質に着目した分析では、ELKAMについては女性の関与が開示を促進する方向に、ALKAMについては開示を抑制する方向に働くという、状況依存的なリスク回避行動が明らかとなった。操作変数法による補完的分析を通じて、女性役員の内生性を考慮したうえでも、ELKAMに対しては積極的な開示効果が維持されることが確認され、実質的なガバナンス機能としての役割が示された。

本研究は、KAM制度という新たな監査報告制度の導入初期段階において、女性の関与が監査の情報開示に及ぼす影響を日本のサンプルを用いて実証したことにより、日本の制度環境におけるジェンダー多様性の効果に関するエビデンスを提供している。特に、女性役員および女性監査人の関与が企業の情報開示に与える影響を実証的に明らかにした点において、監査研究およびコーポレートガバナンス研究の両分野に対して以下のような貢献を果たしているものと考ええる。まず、従来のダイバーシティ研究においては、主に財務的パフォーマンスや企業価値といった業績指標をアウトカムとして採用する傾向が強かった。この点本研究は、女性が有するとされるリスク回避的傾向に着目し、その特性がガバナンスの中核的機能である「監査」におけるリスク情報の開示、特にKAMの開示行動にどのような影響を及ぼすかを分析した点で新たな知見を提示している。また、従来の研究では、女性役員または女性監査人の単独の影響に焦点を当てる傾向が強かったのに対し、本研究は両者の交差項を導入することで、性別構成が情報開示に与える相補的かつ相乗的效果を明らかにした。とくに、女性役員と女性監査人の同時的関与がKAMの開示行動に影響を与えることを示した点で、異なる立場の女性同士の相乗効果によるリスク回避的な行動特性が特定の状況下で制度的開示にも及ぶことを実証的に裏付けた。さらに、KAMをエンティティ・リスクレベル（ELKAM）とアカウント・リスクレベル（ALKAM）に分類し、開示傾向の差異を分析した点は、KAM研究における開示内容の質的側面への関心に応えるものである。本研究は、女性の関与がELKAMのような高リスク領域では開示を促進する一方、ALKAMのような形式的リスクでは開示を抑制するという状況適応的リスク回避行動の存在を示唆しており、画一的なリスク

回避ではなく、より複雑な状況下に着目して行動様式を分析している。実務的にも、女性の関与が KAM の質的側面において肯定的に機能しうる可能性を示したことは、ガバナンス改革における多様性推進の正当性を補強する根拠となる。

もっとも、本研究にはいくつかの限界が存在する。第一に、女性役員や女性監査人の「数的存在」に焦点を当てた分析であり、その職位、影響力、発言権といった質的側面までは考慮していない。第二に、KAM の内容を定量化する手法として文字数を用いているが、文字数のみでは説明の具体性や有用性を十分に評価しきれない可能性がある。第三に、KAM の分類作業には一定の主観的判断が介在しており、研究者間の評価の一貫性や再現性の検証が必要となる。また、日本特有の制度環境や文化的背景が結果に影響を及ぼしている可能性もあり、他国との比較研究を通じた外的妥当性の検討が今後の課題である。今後の研究においては、女性取締役や監査人のリーダーシップスタイルやコミュニケーション行動といった定性的側面、あるいは企業文化・業界特性といった中間的要因を含むモデル構築を通じて、ジェンダーと開示行動の因果メカニズムをより精緻に明らかにすることが期待される。

参考文献一覽

- Abdelfattah, T., Aboud, A., & Mansour, A. (2021). Female audit partners and the quality of key audit matters: UK evidence. *Journal of Business Ethics*, 173(3), 581–601. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04607-0>
- Abdullatif, M., & Al-Rahahleh, A. S. (2020). Applying a new audit regulation: Reporting Key Audit Matters in Jordan. *International Journal of Auditing*, 24(2), 195–215. <https://doi.org/10.1111/ijau.12192>
- Achen, C. H. (2005). Let's put garbage—can regressions and garbage—can probits where they belong. *Conflict Management and Peace Science*, 22(4), 327–339. <https://doi.org/10.1080/07388940500339167>
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Ahern, K. R., & Dittmar, A. K. (2012). The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. *The Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 137–197. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr049>
- Amara, N., Bouzgarrou, H., Bourouis, S., Alshdaifat, S. M., & Al Amosh, H. (2025). The Interaction Effect of Female Leadership in Audit Committees on the Relationship Between Audit Quality and Corporate Tax Avoidance. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(1), 27. <https://doi.org/10.3390/jrfm18010027>
- Beasley, M. S., Clune, R., & Hermanson, D. R. (2000). The impact of enterprise risk management on the internal audit function. *Internal Auditor*, 60(2), 66–70.
- Bédard, J., Gonthier-Besacier, N., & Schatt, A. (2016). Costs and benefits of reporting key audit matters in the audit report: The French experience. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35(4), 1–24. <https://doi.org/10.2308/ajpt-51412>
- Bepari, M. K., Rahman, S. F., & Mollik, A. T. (2022). Do female audit partners affect the readability and informativeness of key audit matters? Evidence from Australia. *Managerial Auditing Journal*, 37(9), 1255–1285. <https://doi.org/10.1108/MAJ-11-2021-2929>
- Brasel, K., Doxey, M. M., Grenier, J. H., & Reffett, A. (2016). Risk Disclosure Preceding Negative Outcomes: The Effects of Reporting Critical Audit Matters on Judgments of Auditor Liability. *The Accounting Review*, 91(5), 1345–1362.
- Bushman, R. M., Piotroski, J. D., & Smith, A. J. (2004). What determines corporate

transparency? *Journal of Accounting Research*, 42(2), 207–252.

<https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2004.00136.x>

Byrnes, J. P., Miller, D. C., & Schafer, W. D. (1999). Gender differences in risk taking: A meta-analysis. *Psychological Bulletin*, 125(3), 367–383. <https://doi.org/10.1037/0033-2909.125.3.367>

Camacho-Miñano, M. M., Garcia Osma, B., Sierra-García, L., & Torres-Ruiz, M. (2024). Are key audit matter disclosures useful in assessing the financial distress level of a client firm? *The British Accounting Review*, 56(2), 101278. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2023.101278>

Carcello, J. V., Hollingsworth, C. W., Klein, A., & Neal, T. L. (2011). Corporate governance research in accounting and auditing: Insights, practice implications, and future research directions. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 30(3), 1–31. <https://doi.org/10.2308/ajpt-10112>

Carlé, T., Pappert, N., & Quick, R. (2022). Text similarity, boilerplates and their determinants in key audit matters disclosure. *Corporate Ownership & Control*, 20(2), 49–62. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4134984>

Carson, E., Fargher, N., Geiger, M. A., Lennox, C. S., Raghunandan, K., & Willekens, M. (2016). Audit reporting for going-concern uncertainty: A research synthesis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32(Supplement 1), 353–384.

Chalmers, K., Clinch, G., & Godfrey, J. M. (2012). Changes in the value relevance of accounting information upon IFRS adoption: Evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 37(2), 315–333. <https://doi.org/10.1177/0312896212455223>

Chan, D. K., & Liu, N. (2023). The effects of critical audit matter disclosure on audit effort, investor scrutiny, and investment efficiency. *The Accounting Review*, 98(2), 97–142. <https://doi.org/10.2308/tar-2020-0121>

Chi, W., & Pan, C.-K. (2021). How do auditors respond to accounting restatements? Evidence on audit staff allocation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 58(2), 847–879. <https://doi.org/10.1007/s11156-021-01011-1>

Chung, J., & Monroe, G. S. (2001). A research note on the effects of gender and task complexity on audit judgment. *Behavioral Research in Accounting*, 13(1), 111–125. <https://doi.org/10.2308/bria.2001.13.1.111>

Church, B. K., Davis, S. M., & McCracken, S. A. (2008). The auditor's reporting model: A literature overview and research synthesis. *Accounting Horizons*, 22(1), 69–90.

<https://doi.org/10.2308/acch.2008.22.1.69>

- Contessotto, C., Moroney, R., & Simnett, R. (2019). The association between audit manager and auditor-in-charge experience, effort and risk responsiveness. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 38(3), 23–44. <https://doi.org/10.2308/ajpt-52213>
- Croson, R., & Gneezy, U. (2009). Gender differences in preferences. *Journal of Economic Literature*, 47(2), 448–474. <https://doi.org/10.1257/jel.47.2.448>
- Czerney, K. A., Schmidt, J. J., & Thompson, A. M. (2014). Does auditor explanatory language in unqualified audit reports indicate increased financial misstatement risk? *The Accounting Review*, 89(6), 2115–2149. <https://doi.org/10.2308/accr-50886>
- DeAngelo, L. E. (1981a). Auditor Independence, “Low Balling,” and Disclosure Regulation. *Journal of Accounting and Economics*, 3(2), 113–127
- DeAngelo, L. E. (1981b). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1)
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Eagly, A. H., & Johnson, B. T. (1990). Gender and leadership style: A meta-analysis. *Psychological Bulletin*, 108(2), 233–256. <https://doi.org/10.1037/0033-2909.108.2.233>
- European Union. (2014). Regulation (EU) No 537/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on specific requirements regarding statutory audit of public-interest entities. *Official Journal of the European Union*, L158, 77–112 (Article 10(2)(c)) . Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014R0537>
- European Union. (2014). Regulation (EU) No 537/2014 of the European Parliament and of the Council. *Official Journal of the European Union*.
- Ferreira, C., & Morais, A. I. (2020). Key audit matters: analysis of the relationship between company characteristics and number of disclosures. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31(83), 107–121. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201908220>
- Ferreira, J. V. (2018). The role of the external auditor in corporate governance: The case of companies listed in the NYSE Euronext Lisbon. *Risk Governance and Control: Financial Markets & Institutions*, 8(4), 38–51.
- Financial Reporting Council (FRC). (2013). *International Standard on Auditing (UK and Ireland) 700 (Revised): The independent auditor’s report on financial statements*. London: FRC. Retrieved from <https://www.frc.org.uk/getattachment/2c3c982f-09c6->

[4645-9f2a-2a9e5b49dfae/ISA-700-\(UK-and-Ireland\).pdf](https://doi.org/10.1016/j.bar.2004.09.003)

- Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality? *The British Accounting Review*, 36(4), 345–368. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2004.09.003>
- Francis, J. R., & Yu, M. D. (2009). Big 4 office size and audit quality. *The Accounting Review*, 84(5), 1521–1552. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.5.1521>
- Frías-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & García-Sánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 56–72. <https://doi.org/10.1002/bse.1765>
- Gao, Y., & Zhang, J. H. (2019). Non-Professional Investors' Responses to the PCAOB's Expanded Audit Report. *Accounting Horizons*, 33(2), 105–122. <https://doi.org/10.2308/acch-52478>
- García-Sánchez, I.-M., Suárez-Fernández, O., & Martínez-Ferrero, J. (2019). Female directors and impression management in sustainability reporting. *International Business Review*, 28(2), 359–374. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.10.007>
- Gray, I., Manson, S., & Crawford, L. (2011). *The audit process: Principles, practice and cases* (5th ed.). London: Cengage Learning.
- Gregory-Smith, I. & Main, B. G. M. (2023). The Symbolic Management of Women on Company Boards: Evidence Using the UK Davies Review. *British Journal of Management*, 1–18.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic econometrics* (4th ed.). New York, NY: McGraw-Hill.
- Gul, F. A., Srinidhi, B., & Ng, A. C. (2011). Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices? *Journal of Accounting and Economics*, 51(3), 314–338. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.01.005>
- Gul, F. A., Wu, D., & Yang, Z. (2013). Do individual auditors affect audit quality? Evidence from archival data. *The Accounting Review*, 88(6), 1993–2023. <https://doi.org/10.2308/accr-50486>
- Gutierrez, E., Krupa, S., Minutti-Meza, M., & Vulcheva, M. (2018a). Consequences of adopting key audit matters for audit and financial reporting quality: Early evidence from the UK. *Review of Accounting Studies*, 23(4), 1543–1586. <https://doi.org/10.1007/s11142-018-9461-1>
- Gutierrez, E., Minutti-Meza, M., Tatum, K. W., & Vulcheva, M. (2018b). Consequences of adopting an expanded auditor's report in the United Kingdom: Evidence from the inclusion of key audit matters. *European Accounting Review*, 27(4), 713–745.

<https://doi.org/10.1080/09638180.2017.1385541>

- Gutierrez, E., Minutti-Meza, M., Tatum, K., & Vulcheva, M. (2018c). Consequences of adopting an expanded auditor's report in the United Kingdom. *Contemporary Accounting Research*, 35(1), 1–39. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12306>
- Hardies, K., Breesch, D., & Branson, J. (2015). The female auditor: Does gender impact audit quality? *European Accounting Review*, 24(2), 305–336. <https://doi.org/10.1080/09638180.2014.963132>
- IAASB. (2015). ISA 701: Communicating Key Audit Matters in the Independent Auditor's Report. International Auditing and Assurance Standards Board. <https://www.iaasb.org/publications/international-standard-auditing-isa-701-new-communicating-key-audit-matters-independent-auditor-s-3>
- Ibarra, H. (1992). Homophily and differential returns: Sex differences in network structure and access in an advertising firm. *Administrative Science Quarterly*, 37(3), 422–447. <https://doi.org/10.2307/2393451>
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). (2011). Enhancing the value of auditor reporting: Exploring options for change. Retrieved from <https://www.iaasb.org/publications/enhancing-value-auditor-reporting-exploring-options-change>
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). (2015). ISA 701: Communicating Key Audit Matters in the independent auditor's report. New York, NY: International Federation of Accountants. Available at the IAASB website.
- Ismail, H., Abdullah Atqa, A., & Hassan, H. (2018). First Time Reporting of Key Audit Matters (KAM) by Malaysian Auditors. *International Journal of Engineering & Technology*, 7(3.30), 30–32. <https://doi.org/10.14419/ijet.v7i3.30.18149>
- Ittonen, K., Vähämaa, S., & Vähämaa, E. (2013). Female auditors and accruals quality. *Accounting Horizons*, 27(2), 205–228. <https://doi.org/10.2308/acch-50400>
- Jianakoplos, N. A., & Bernasek, A. (1998). Are women more risk averse? *Economic Inquiry*, 36(4), 620–630. <https://doi.org/10.1111/j.1465-7295.1998.tb01740.x>
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193–228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Knechel, W. R., Vanstraelen, A., & Zerni, M. (2015). Does the identity of engagement partners matter? An analysis of audit partner reporting decisions. *Contemporary Accounting Research*, 32(4), 1443–1478. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12113>

- Köhler, A. G., Ratzinger-Sakel, N. V. S., & Theis, J. (2020a). The effects of key audit matters on the auditor's report's communicative value: Experimental evidence from investment professionals and non-professional investors. *Accounting in Europe*, 17(2), 105–128. <https://doi.org/10.1080/17449480.2020.1726420>
- Köhler, A. G., Ratzinger-Sakel, N. V. S., & Theis, J. C. (2022b). Key audit matters and audit effort: Evidence from audit fees. *International Journal of Auditing*, 26(1), 100–118. <https://doi.org/10.1111/ijau.12214>
- Köhler, A., Ratzinger-Sakel, N., & Theis, J. (2020). The effects of key audit matters on the auditor's report's communicative value: Experimental evidence from investment professionals and non-professional investors. *Accounting in Europe*, 17(2), 105–128. <https://doi.org/10.1080/17449480.2020.1726420>
- Kung, F. H., Huang, C. C., & Cheng, Y. Y. (2019). The impact of auditor gender and tenure on internal control weaknesses. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*, 31(3), 375–395. <https://doi.org/10.1108/JPBAFM-10-2019-0157>
- Lemos, N., Serra, S., Silva, L., Quesado, P., & Lemos, K. (2024a). Determinants of the number of Key Audit Matters disclosed: A study of public health sector entities. In G. Azevedo, E. Vieira, R. Marques, & L. Almeida (Eds.), *The Challenges of Era 5.0 in Accounting and Finance Innovation* (Vol. Information Systems Engineering and Management, pp. 221–235). Springer Nature. https://doi.org/10.1007/978-3-031-77531-4_14
- Lemos, M., da Silva, D. D., & de Almeida, J. E. F. (2024b). Determinants of accounts-level and entity-level key audit matters: Further evidence. *Journal of Applied Accounting Research*, 25(1), 143–164. <https://doi.org/10.1108/JAAR-04-2023-0106>
- Lennox, C. (1999). Audit quality and auditor size: An evaluation of reputation and deep pockets hypotheses. *Journal of Business Finance & Accounting*, 26(7–8), 779–805. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00275>
- Lennox, C. S. (2005). Audit quality and executive officers' affiliations with CPA firms. *Journal of Accounting and Economics*, 39(2), 201–231. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.004>
- Lennox, C. S., Schmidt, J. J., & Thompson, A. M. (2023). Why are expanded audit reports not informative to investors? Evidence from the United Kingdom. *Review of Accounting Studies*, 28(2), 497–532. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09650-4>
- Lin, H.-W., & Yen, C.-J. (2022). Auditor rotation, key audit matter disclosures, and

financial reporting quality. *Advances in Accounting*, 57C, 100594.

<https://doi.org/10.1016/j.adiac.2022.100594>

- Main, B. G. M. & Gregory-Smith, I. (2018). Symbolic Management and the Glass Cliff: Evidence from the Boardroom Careers of Female and Male Directors. *British Journal of Management*, 29(1), 136–155.
- Maroun, W., & Duboisée de Ricquebourg, A. (2024). How auditors identify and report key audit matters – An organizational routines perspective. *The British Accounting Review*, 56(2), 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2023.101263>
- McPherson, M., Smith-Lovin, L., & Cook, J. M. (2001). Birds of a feather: Homophily in social networks. *Annual Review of Sociology*, 27, 415–444. <https://doi.org/10.1146/annurev.soc.27.1.415>
- Miah, M. S., Jiang, H., Rahman, A., & Stent, W. (2023). The impact of IFRS complexity on analyst forecast properties: The moderating role of high quality audit. *International Journal of Finance & Economics*, 28(1), 902–928.
- Nekhili, M., Nagati, H., & Chtioui, T. (2022). Gender diversity in audit committees and audit quality: Evidence from France. *Journal of Business Research*, 139, 488–500. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.09.062>
- Nguyen, L. A., & Kend, M. (2021). The perceived impact of the KAM reforms on audit reports, audit quality and auditor work practices: Stakeholders' perspectives. *Managerial Auditing Journal*, 36(3), 437–462. <https://doi.org/10.1108/MAJ-10-2019-2445>
- Peterson, K. A., Schmardebeck, R., & Wilks, T. J. (2022). Accounting changes and misstatement risk. Working paper, available at SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3745418>
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). The external control of organizations: A resource dependence perspective. New York, NY: Harper & Row.
- Pinto, I., & Morais, A. I. (2019). What matters in disclosures of key audit matters: Evidence from Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 30(2), 145–162. <https://doi.org/10.1111/jifm.12095>
- PricewaterhouseCoopers. (2018). Enhanced auditor's report: A Singapore perspective (2018 edition). PwC Singapore. <https://www.pwc.com/sg/en/publications/assets/enhanced-auditor-report-201810.pdf>
- Public Company Accounting Oversight Board. (2017). AS 3101: The auditor's report on an

audit of financial statements when the auditor expresses an unqualified opinion.

Retrieved from <https://pcaobus.org/oversight/standards/auditing-standards/details/AS3101>

Sierra-García, L., Gambetta, N., García-Benau, M. A., & Orta-Pérez, M. (2019).

Understanding the determinants of the magnitude of entity-level risk and account-level risk key audit matters: The case of the United Kingdom. *British Accounting Review*, 51(3), 227–240. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2019.02.004>

Simunic, D. A. (1980). The pricing of audit services: Theory and evidence. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 161–190.

Sirois, L.-P., Bédard, J., & Bera, P. (2018). The informational value of Key Audit Matters in the auditor's report: Evidence from an eye-tracking study. *Accounting Horizons*, 32(2), 141–162. <https://doi.org/10.2308/acch-52047>

Skinner, D. J. (1994). Why firms voluntarily disclose bad news. *Journal of Accounting Research*, 32(1), 38–60. <https://doi.org/10.2307/2491386>

Srinidhi, B., Gul, F. A., & Tsui, J. (2011). Female directors and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1610–1644. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01071.x>

Stenheim, T., Madsen, D. Ø., & Brännström, D. (2020). KAM disclosure in the auditor's report – A literature review. In T. Stenheim & K. Birkeland (Eds.), *Finansiell og ikke-finansiell rapportering: Trender og utvikling* (pp. 357–400). Gyldendal Akademisk. https://openarchive.usn.no/usn-xmloi/bitstream/handle/11250/3014622/2020StenheimKam_POSTPRINT.pdf

Svanström, T. (2008). The impact of client structure on audit pricing. *Managerial Auditing Journal*, 23(4), 302–319.

Velte, P. (2018). Does gender diversity in the audit committee influence key audit matters' readability in the audit report? UK evidence. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), 748–755. doi.org/10.1002/csr.1491

Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1–3), 97–180. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)

Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207–221. <https://doi.org/10.2308/acch.2003.17.3.207>

Webb, E., Cahan, S. F., & Sun, J. (2008). Disclosure transparency and executive compensation in Canada. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(3), 179–195.

<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2008.01.001>

Wooldridge, J. M. (2019). Introductory econometrics: A modern approach (7th ed.).

Boston, MA: Cengage Learning.

Wuttichindanon, S., & Issarawornrawanich, P. (2020). Determining factors of key audit matter disclosure in Thailand. *Pacific Accounting Review*, 32(4), 563–584.

<https://doi.org/10.1108/PAR-01-2020-0004>

Yatim, P., Kent, P., & Clarkson, P. (2006). Governance structures, ethnicity, and audit fees of Malaysian listed firms. *Managerial Auditing Journal*, 21(7), 757–782.

乾 友彦, 中室 丈雄, 枝村 隆, 小沢 一佳 (2014) 「企業の取締役会のダイバーシティとイノベーション活動」 RIETI Discussion Paper Series No. 14-J-055

金融庁・日本公認会計士協会 (2018) 『監査基準の改訂に関する意見書』

松本 守 (2019) 「日本企業の取締役会における女性取締役の登用は本当に企業パフォーマンスを引き上げるのか？」北九州市立大学商経論集, 54 巻 (1–4 合併号), 69–82 頁

内閣府・男女共同参画会議 計画実行・監視専門調査会 (2023) 『企業における女性登用の加速化について』、第 29 回資料、2023 年 7 月 26 日。

https://www.gender.go.jp/kaigi/senmon/keikaku_kanshi/siryo/pdf/ka29-6.pdf

内閣府男女共同参画局. (2023). 「執行役員又はそれに準じる役職者」における女性割合に関する調査 (『共同参画』2023 年 3・4 月号).

<https://www.gender.go.jp/policy/mieruka/company/pdf/tyousa22.pdf>

日本公認会計士協会 (2003). 監査報酬の決定に関するガイドライン. 日本公認会計士協会.

https://jicpa.or.jp/fc_img/01122-003578.pdf

日本公認会計士協会 (2018) 『監査基準委員会報告書第 701 号「監査上の主要な検討事項の記載」』

日本公認会計士協会 (2023). INTEGRATED REPORT 2023. 東京: 日本公認会計士協会.

<https://jicpa.or.jp/about/0-99-0-2-20230726.pdf>

付録 A 各変数の定義

変数記号	内容・定義
<i>KAM, WORD</i>	被説明変数：KAMの開示件数またはKAM記述の文字数(自然対数)
<i>ELKAM</i>	エンティティレベルリスクのKAMの有無（ダミー変数）
<i>ALKAM</i>	カウントレベルリスクのKAMの有無（ダミー変数）
<i>FEAUD</i>	女性監査人（パートナー）の有無（ダミー変数）
<i>FEBOARD</i>	女性役員割合（日経CGESに基づく）
<i>FEAUD × FEBOARD</i>	女性監査人と女性役員割合の交差項（相乗効果）
<i>EDFEES</i>	残差監査報酬
<i>BIG4</i>	Big4監査法人による監査（ダミー変数）
<i>SWITCH</i>	監査法人の交代（ダミー変数）
<i>BUSY</i>	3月決算（繁忙期）（ダミー変数）
<i>DAYS</i>	決算日から開示までの日数
<i>SIZE</i>	企業の総資産の自然対数
<i>SEG</i>	事業セグメント数の自然対数
<i>IFRS</i>	IFRS適用企業（ダミー変数）
<i>POLICY</i>	会計方針変更の回数
<i>WARN</i>	訂正報告書の提出有無（ダミー変数）
<i>GC</i>	継続企業（GC）注記の有無（ダミー変数）
<i>LEV</i>	財務レバレッジ（負債÷前期総資産）
<i>LOSS</i>	当期損失計上（赤字の有無）（ダミー変数）
<i>ROA</i>	総資産利益率（営業利益÷前期総資産）
<i>SALES</i>	売上高（売上高÷前期総資産）
<i>NOMCOM</i>	指名委員会設置会社（ダミー変数）
<i>AUDCOM</i>	監査委員会設置会社（ダミー変数）
<i>OUTSIDE</i>	社外取締役割合（日経CGESに基づく）
<i>INDFE</i>	業種固定効果（Industry Fixed Effects）
<i>YEARFE</i>	年度固定効果（Year Fixed Effects）

The Impact of Gender Differences on the Disclosure of Key Audit Matters (KAM)

Shu Inoue

Kanagawa University

inoueshu@kanagawa-u.ac.jp

Abstract

The purpose of this study is to examine the impact of appointing female directors and female auditors on audit quality and corporate governance, in response to the growing emphasis on board diversity and policies promoting women's participation at international levels. Specifically, the study analyzes the relationship between female representation and the extent of Key Audit Matters (KAMs) disclosure in audit reports, mandated since 2021 in Japan.

The analysis found a significant negative correlation between the cross-term indicating the proportion of female directors and the simultaneous presence of female audit partners and the number of disclosed KAMs, suggesting that female representation leads to more selective disclosure, which may reflect a shared cautious approach to risk and aversion to overdisclosure. As with the number of KAMs, their combined presence results in a significant reduction in word count, indicating a shared orientation toward concise, non-redundant reporting. This implies the existence of a common evaluative standard for information selection and focus when both parties are involved. Further analysis on the nature of the disclosed risks reveals that female representation is positively associated with KAMs related to entity-level risks, suggesting a tendency to emphasize firm-level accountability and sustainability. In contrast, both variables show significant negative associations with account-level KAMs, implying that female involvement prioritizes broader corporate concerns over narrow financial reporting issues.

Taken together, female directors and auditors individually encourage greater disclosure, but their joint involvement fosters more prudent, selective reporting. Especially in entity-level KAMs, female participation reflects heightened accountability and strategic risk awareness, aligning with a preference for "high-quality disclosure" through refinement and focus. These findings extend prior research by showing that female professionals' approach to risk and disclosure is context-sensitive rather than uniform, offering nuanced insights into how gender diversity shapes audit behavior and governance practices.