

本論文の要旨

■ 序章

近年、FASB (Financial Accounting Standards Board: アメリカ財務会計審議会) やASB (Accounting Standards Board: イギリス会計審議会)、IASB (International Accounting Standards Board: 国際会計基準審議会) の会計基準設定主体は「業績報告プロジェクト」を立ち上げ、業績報告の方法をめぐって活発に議論を交わしている。「業績報告プロジェクト」の特徴は、純利益に代わり未実現の市場価値変動を含む包括利益を企業の実績として位置づけようとする点にある。業績報告をめぐるこのような国際的動向は、わが国の会計基準設定主体や企業にこの流れにいかに対応していくのかという問いを投げかけている。こうした背景を受けて、本論文では2つの研究課題を設定した。

第1の研究課題は、FASB、ASBおよびIASBの各会計基準設定主体における「業績報告プロジェクト」がどのような論理に基づいて展開されているのかを明らかにすることである。

第2の研究課題は、主たる財務諸表利用者である投資家が包括利益を新たなボトムラインとしようとする「業績報告プロジェクト」をいかに評価しているのか、またそのような「業績報告プロジェクト」の方針が投資家にどのような影響を与えていると考えられるのかという点について実証的に検証することである。

というのも、会計基準設定主体は主に投資意思決定の有用性向上という論拠から包括利益を最終的な業績指標として位置づけようとしているが、実際のところ投資家が包括利益の開示についてどのような評価をしているのかについては十分に解明されているとはいえないからである。加えてわが国に関しては、現行制度下で包括利益の開示が要求されていないこともあるが、もっぱら理論的・規範的な研究が中心であり、このような疑問についてはほとんど答えられていないのが現状だからである。

■ 第2章(業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」)

第2章では、業績報告をめぐる議論の史的展開を概観し、業績概念の変遷を跡付けることによって、包括利益を新たなボトムラインとしようとする「業績報告プロジェクト」の史的潮流の中での位置づけを考察している。大まかには次の4点を指摘している。

第1に、利益計算アプローチの視点からは包括利益の性質は「結果的利益」であると見ることができる。収益費用アプローチによると期間利益は1会計期間に獲得した収益とその収益を得るために犠牲にされた費用とを対応させ、それらの差額として算出される。このような方法により算出される利益は経営効率性を示していると考えられることから「成果的利益」と解釈することができる。これに対して資産負債アプローチでは、期間利益は資本取引を除いた資産あるいは負債の変動(純資産の変動)として従属的に算出される。つまり費用収益の対応原則や企業活動別の区分などは想定されていない。したがって利益計算には成果を示すという含意は認められず、単純に純資産変動の結果を示す「結果的利益」であると解釈される。つまり資産負債アプローチに基づく包括利益は「結果的利益」であると考えられる。

第2に、業績報告の国際的協調の第一歩として1999年に公表されたG4+1レポート(Special Report, Reporting Financial Performance: A Proposed Approach)では、結果的利益である包括利益を明確に企業の最終的な業績指標として位置づけている。このことから、業績概念について実質的に資産負債アプローチへの転換がはかられたと解釈することができる。

第3に、G4+1レポートでは未実現の市場価値変動を含む包括利益を業績と位置づけていることから、経営者は自身のコントロールがおよぶ範囲内で責任を負うというスタンスから、経営者はコントロールがおよばなくとも市場価値変動の影響を受ける対象に資金を投じるという意思決定したことについて責任を負うべきであるというスタンスへ変化したと考えられる。また、このような経営者の責任範囲に対する意識の変容は、会計基準設定主体が投資意思決定の有用性向上とともに経営者に規律を求めることによって、近年の経済環境の変化に業績報告を対応させようとしたものであると考えられる。

第4に、財務諸表利用者が想定する業績概念と会計基準設定主体が「業績報告プロジェクト」において想定する業績概念とは「意識のずれ」がある。「業績プロジェクト」では業績といった場合は結果的利益である包括利益を指していた。これに対して、財務諸表利用者は成果的利益である営業利益あるいは純利益を業績評価の指標と捉えており、経営者のコントロールを超えた市場動向をも含めた評価を行う場合には企業評価といった言葉をあてていた。資産負債アプローチに基づく結果的利益である包括利益は、企業活動の別や経営者のコントロール可能性の有無といった枠とは関係なく、株式価値に影響を与える可能性のある要素を包含しようとする利益であるから、企業価値評価に対応すると考えられる。つまり、「業績報告プロジェクト」では2つの評価軸のうち財務諸表利用者が企業評価とするものについて「業績」という概念を当てている。このことが両者の業績概念をめぐる「意識のずれ」であり、議論に混乱を招く要因ともなっていると考えられる。「業績報告プロジェクト」をめぐる議論については、このような問題が内在していることが指摘できた。

■ 第3章(リサイクルと業績報告の類型)

第3章では、業績報告に関する議論において争点の1つとなっているリサイクルの適用をめぐる問題を取り上げる。リサイクルを行うか否かの違いは純利益を計算するかどうかという点に現れる。純利益が実現基準という枠で括られた利益であることから、リサイクルの適用・不適用は実現基準に対する考え方の違い、ひいては取得原価主義会計の限界に対する捉え方の違いが存在していると考えられる。第3章ではこのような問題意識のもと、リサイクルをめぐる会計基準設定主体の論理を明らかにする。大きく次の2つのことを指摘した。

第1に、リサイクルの適用・不適用の背景についてである。FASBがリサイクルを採用する背景には、包括利益の開示後においても純利益の重要性を認めていることが考えられた。具体的には3つのことが指摘でき

た。1つは概念フレームワーク5号において純利益に対しては実現基準を設けることによって不確実性の程度が低い企業の業績指標であるという位置づけをしてきたことである。いま1つは、そうした意識が財務諸表利用者の間でも一般的に成立しているという認識をFASBがもっていることである。もう1つは、純利益が財務諸表利用者にとって馴染み深い(familiar)業績指標であるという見方をFASBがしていることである。

一方、ASB・IASBがリサイクルを適用しない背景には2つの要因が考えられた。1つは、実現・未実現という規準で項目を峻別するよりも、項目の発生源泉や発生頻度といった特性で峻別する方が財務諸表利用者にとっては有用であるという構成要素アプローチの発想があると解釈された。もう1つは、実現基準に基づく指標は未実現損益の実現のタイミングをコントロールすることで操作されるために問題であるという認識をASB等がもっていることが指摘された。

第2に、リサイクルの適用・不適用の論拠を突き詰めていくと、FASBでは有価証券の未実現損益の認識に端を発する時価主義会計を想定しているのに対して、ASB・IASBではインフレーションを契機としたカレント・コスト会計の発想をベースに持っているということが考えられた。

ASB版概念ステートメントの公開草案である『原則書草案』(Statement of Principles for Financial Reporting)では、カレント・コストによる資産の評価が推奨されていた。カレント・コスト会計はインフレーション下において、経営者が努力して獲得した営業利益と単純に時間の経過によって生じた保有損益とを分離することを目的として導入された。こうした発想からは実現・未実現という区別を行うということにはならない。むしろ、項目の属性や発生原因を区別するというASBの構成要素アプローチの思考に通じる。このようであれば、ASBやそれに準じるIASBではリサイクルを行うということにはならないと考えられる。

一方、アメリカでは歴史的経緯から有価証券の未実現損益を認識することを目的とした時価主義の導入を想定していたと考えられる。いってみれば、取得原価主義会計に基づく利益計算では足りない部分を補おうとする形で時価評価を導入したと解釈された。このような目的からは、純利益の算出を否定するという発想には至らない。FASBにはこのような思考が根底にあるために認識した損益を実現・未実現に区分するリサイクルを採用したと考えられた。

これらのことから、リサイクルの適用・不適用の選択は、そもそも取得原価主義会計をめぐる限界の捉え方の違いに起因しているのではないかという解釈を付すことができた。

■第4章(わが国証券市場における包括利益の評価)

会計基準設定主体が投資意思決定の有用性の観点から包括利益を最終的な業績指標として位置づけようとしていることを受けて、実際にわが国の証券市場における包括利益の価値関連性を調べるために、東京証券取引所第1部においてアメリカSEC基準により上場している日本企業を対象に検証を行った。検証結果として2つのことが判明した。

第1に、検証期間を通じて包括利益の価値関連性は純利益のそれよりも低いということである。第2に、包括利益の開示の制度化前後の期間に分けて比較した場合、包括利益および純利益のいずれも、制度化後の期間において価値関連性が高まっている可能性が高いということである。

これらの検証結果を受けて、制度化後の期間において、その他の包括利益に該当する項目である売却可能有価証券の未実現損益および外貨換算調整勘定の当期発生高に関して追加的に検証を行った。その結果、売却可能有価証券の未実現損益については株価に対する説明力があることが確認されたが、外貨換算調整勘定の当期発生高については株価に対する説明力がマイナスであるということが判明した。また、売却可能有価証券の未実現損益の株価説明力を外貨換算調整勘定のマイナスの株価説明力が上回っているという結果であった。

以上の検証結果から2つのインプリケーションを得ることができた。

第1に、投資意思決定の有用性を高めるという目的からは、合計値としての包括利益を開示することについては意義を見出すことはできない。ただし、包括利益の価値関連性の低さは価値関連性が異なるその他の包括利益項目を足し合わせたことに起因していた。つまり、売却可能有価証券の未実現損益は外貨換算調整勘定の当期発生高とは異なり、価値関連性があると判明したので、売却可能有価証券の未実現損益については開示する意義はあると考えられた。

第2に、包括利益と純利益との価値関連性の関係についてである。純利益の価値関連性についてはCollins et al.[1997]、Lev and Zarowin[1999]などの先行研究が示すように、近年低くなっていることが報告されていた。そうした純利益の価値関連性の低下の要因の1つとされているのが経営者による純利益に対する利益操作であった。本章では先行研究とは異なり、包括利益の開示後サンプルについて純利益の価値関連性が高まっているという結果が得られた。この点についてはFAS130号による包括利益の開示が財務報告の透明性の改善に貢献していることが考えられた。

■第5章(包括利益の報告と情報の非対称性)

第5章では、第4章では捉えられなかった包括利益の開示と業績報告の透明性の関係について検証するために実証的検証を行った。具体的には、第4章と同じくアメリカSEC基準により東京証券取引所第1部に上場している日本企業を対象に、FAS130号の適用前後1年となる1997年から1998年を検証期間として株式取引高比率に変化が生じているのかどうかを調査した。

検証結果としては、株式取引高比率に影響を与えるとされる変数をコントロールした上でも、開示後の期間において株式取引高比率は上昇していることが確認された。さらにこのような傾向は、その他の包括利益の金額が大きい企業群、符号がマイナス(その他の包括損失)となっている企業群に認められた。これらの結果からは3つのインプリケーションを引き出すことができた。

第1に、制度化後の期間で株式取引高比率が上昇していることから、FAS130号による包括利益の開示は情報の非対称性の縮小に貢献しているということが考えられた。いいかえればFAS130号の適用により業績報告の透明性が増加し、投資家と経営者との間にある不信感が緩和されたと解釈された。

第2に、コントロール変数のうち外国人・個人株主比率が株式取引高比率との有意な相関関係が確認されたことを考慮すると、特にこれらの株主と経営者との情報の非対称性が縮小したことから株式取引が上昇し

たのではないかという可能性が考えられた。外国人・個人株主は、わが国の証券市場において株式取引の主役となってきた。ただし、彼らは持ち合い株主やわが国の機関投資家に比べて柔軟に投資行動を変化させることができる一方で、そうした株主に比べると投資先企業との直接的な接触が少なく、また洗練度合いにばらつきがあることから、投資家の中でも経営者との情報の非対称性がより大きい株主であると考えられた。つまり、FAS130号の適用によって未実現損益の会計情報などをより正確に把握できるようになったことから、以前よりも株式取引を増加させたのではないかと推察された。

第3に、その他の包括利益の金額が大きい企業、あるいは符号がマイナスとなっている企業の株式取引高比率の増加が認められると判明したことから次のことが推察された。すなわち、投資家はその他の包括利益の金額、さらにはいばその他の包括損失の方に注目していること、保守主義の観点からその他の包括損失については決算発表以前の期間において過剰な見積もりをしていたのではないかと推察された。

以上のような解釈に基づく3つの結論を導き出すことができた。

1つは、包括利益の開示は投資家と経営者との間の情報の非対称性を緩和する効果をもっていると考えられることから、包括利益を開示することの意義が認められるということである。

いま1つは、その他の包括利益項目については、たとえその他の包括損失となっていたとしても開示していくことの方が企業にとって有利に働くということである。

もう1つは、本章では直接的な検証対象とはしなかったが、先行研究の多くで情報の非対称性の縮小は資本コストの低下につながるということが報告されていることから、サンプル企業についても資本コストが低下している可能性が考えられた。そのようであれば、投資家にとっては株式価値の増加につながり、経営者にとっては資金調達コストの低下につながるため、投資家と経営者の双方の利益になっているということが考えられた。いかにいけば、包括利益の開示は社会的厚生を増大につながっている可能性があるという解釈された。

■ 第6章(包括利益のフィードバック効果)

第6章では、第4章で新たに示された仮説および第5章で実証された業績報告の透明性向上の影響に着目し、包括利益の開示と純利益に対する経営者の利益操作の関係性について検証した。結果として、包括利益を開示している企業については、会計処理方法の選択による技術的会計政策および有価証券の売却などを利用した実質的会計政策のいずれによる利益操作も減少していることが判明した。

このような結果が得られた要因としては2つのことが指摘できた。

1つはその他の包括利益について開示の透明性が確保されたということである。利益操作の手段の1つであったその他の包括利益はFAS130号の適用によって開示方式が統一化され、未実現損益項目およびその当期実現高が目立つ形で示されるようになった。それにより洗練度合いが低い投資家であってもその他の包括利益項目を利用して利益操作をより容易に透視するかもしれないと思った経営者が利益操作を抑制したということが考えられた。

いま1つは、実質的会計政策および技術的会計政策のいずれも減少していたことから、経営者が包括利益の開示が要求された背景として純利益に対する利益操作が問題となっていたことに注目していた可能性が考えられた。

また、利益操作の抑制傾向はその他の包括利益の金額が大きい企業、その他の包括損失を頻繁に計上する企業に観察された。すなわち、概して欧米の一般事業企業よりも、その他包括利益の金額が大きいとされる日本の事業企業に対して包括利益の開示を適用することは、わが国企業を対象とする財務諸表利用者が利益操作の抑制効果をより多く享受できる可能性を示しているという解釈された。

こうした結果は、包括利益の開示により投資家と経営者との間の情報の非対称性が改善されたという第5章の検証結果とも整合するものである。さらに、包括利益の開示要求が経営者の利益操作を抑制した故に、純利益が企業の成果を忠実に反映するようになり、開示後の期間で純利益の価値関連性が上昇したと考えられるなら、第4章で得られた検証結果とも整合すると考えられた。

■ 終章

各章の分析および議論をまとめると、以下のような結論を導くことができる。

まず、本論文の第1の研究課題はFASB、ASBおよびIASBの各会計基準設定主体における「業績報告プロジェクト」がどのような論理に基づいて展開されているのかを明らかにすることであった。

業績報告の歴史的変遷からみると純利益に代わって包括利益をボトムラインとしようとする「業績報告プロジェクト」については、資産負債アプローチおよび包括主義との一貫性を保つという点から支持できると考えられた。

しかし問題なのは、FASB等の会計基準設定主体はもっぱら投資意思決定の有用性の向上という点から、純利益に代わって包括利益を業績とすることを主張していることであった。この点については、先行研究およびわが国を対象とした第4章の検証でも、包括利益の価値関連性は純利益のそれを下回るという結果が得られた。これらの結果を踏まえると、将来キャッシュフローの予測に有用であるという論拠から、包括利益を新たな企業の最終的な業績と位置づけようとする会計基準設定主体の主張には無理があるといわざるをえない。

ただ、振り返ると将来キャッシュフローの予測に有用であるという論拠からは包括利益の開示あるいは包括利益を業績と位置づけることを支持することはできないという論調は、今に始まったものではない。にもかかわらず、なぜ会計基準設定主体は包括利益を純利益に代わる最終的な企業業績と位置づけることを主張しつづけるのであろうか。

強いていけば、理由の1つとして近年の企業活動の多様化があげられる。昨今、金融投資の拡大、企業活動のグローバル化、年金資金の管理など企業活動は多岐にわたるようになってきている。このような企業活動の範囲拡大により、事業会社であっても市場動向の影響をより強く受けるようになってきているという認識が会計基準設定主体にあるのではないだろうか。

つまり、会計基準設定主体は、市場価値変動であるその他の包括利益項目を業績に含めることで、経営者にそのような項目が発生することとなる企業活動へ資金を投じるという意思決定した責任を求めようとしてい

るのではないだろうか。

一方、本論文における第2の研究課題は、包括利益をボトムラインとしようとする業績報告の国際的潮流についてわが国の投資家はどのような評価をしており、いかなる影響を受けているのかという点について明らかにすることであった。

先に述べたように、第4章の検証結果からは、先行研究と同様にわが国の証券市場においても、投資家は包括利益よりも純利益を企業活動の達成度を示すより良い指標と捉えているということが判明した。加えて、第2章ではわが国の財務諸表利用者は損益計算書の段階利益の中では営業利益を最も重要な業績指標と見なしている傾向があると考えられた。これらのことから、わが国の財務諸表利用者は当期業績主義に基づく利益、実現基準に基づく純利益、包括利益の順に有用性を見いだしているということがいえる。

したがって、既に指摘したように包括利益を新たなボトムラインとしたとしても、投資意思決定の有用性の向上にはつながらないということがいえる。

しかしながら、これまでの論調と同様に、包括利益を開示しない方がよいという結論に至るかといえばそうではない。

というのも、第5章および第6章の結果から、FAS130号の適用は業績報告の透明性の向上および利益操作の抑制につながっている可能性があることが示されたからである。つまり、包括利益の開示は投資意思決定の有用性の向上には結びつかないものの、投資家へ信頼性ある業績報告を行うという面では貢献している可能性が考えられる。

特に第5章および第6章で得られた検証結果からは、その他の包括利益の大きい企業ほど、投資家と経営者との情報の非対称性が軽減され、経営者による利益操作も抑制される傾向にあることが判明した。以上のことから、その他の包括利益の金額が欧米企業に比べ多いとされているわが国企業に対しては、純利益の開示を要求したまま、その他の包括利益に関する項目の開示を求めていくことが、投資家にとっても経営者にとっても望ましい業績報告につながると考えられた。それではFAS130号によるような形が有用な業績報告になるといえるのか。わが国ではこれまで純利益などの実現基準に基づく合計値である業績指標が重要視されてきた背景を考慮すると、ASBが指摘するような実現基準に伴う利益操作の影響を抑えるために、より合計値の構成要素の開示の透明性を増加させ、構成要素の重要性を強調することが重要であるといえるだろう。