

## 利益操作はなぜ悪い？

神戸大学経済経営研究所  
准教授 首藤 昭信

近年、エンロンやワールドコム、日本ではカネボウといった企業の粉飾決算が明らかになり、社会的な問題となっています。企業が開示する財務諸表数値は、経済社会の様々な局面で利用されるため、その影響は甚大です。上記の企業が行った会計的な操作は、会計基準の規定を超えて、経営者が違法に行った結果であり、許されるものではありません。

しかし、現行の会計基準では、合法的な会計上の操作が許容されていることをご存知でしょうか。簿記や会計学を学んだ方であれば記憶にあると思いますが、会計基準には、1つの会計事象に対して複数の会計手続きの選択が認められているケースがあります。たとえば、減価償却の方法をみても、わが国では定額法と定率法の選択が認められています。いずれの方法を選択しても、長期で見れば、会計利益に与える影響は同じですが、適用初期においては、定率法よりも定額法のほうが報告利益は高く計上されます。

また会計では、報告利益を計算する時に、実際の現金の収支で利益額を計算するのではなく、見積もりの計算を多く利用します。商品を掛けて販売した場合は、実際の入金はなくとも、売掛金という勘定で売上高に算入します。このような会計上の見積もりや調整の判断は、報告利益を作成するプロセスの多くの局面で必要とされ、経営者は裁量的にその調整を行うことが可能となります。

会計上の見積もりの調整や会計手続き選択の変更が利益に与える影響は僅かであると感じるかもしれませんが、しかし実際にその影響は非常に大きいものがあります。たとえばある航空会社は、航空機の減価償却に関する耐用年数について、当初の10年という期間を変更し、数年間伸ばしただけで、経常利益ベースで178億4,200百万円増加させることに成功しています。もちろん極端な変更は、公認会計士の監査を通らない可能性があります。経営判断を伴う会計上の調整は、経営者の主観に委ねられているのが現状です。このような会計基準の範囲内で行われる会計上の操作は、利益調整 (earnings management) と呼ばれ、現在の会計研究と会計実務における主要な関心事になっています。

以下では、(1) 利益調整を見抜く方法はないのか、(2) 経営者の利益調整を行う動機は何なのか、(3) なぜ利益調整が許容されているのか、ということについて簡単に要約したいと思います。利益調整を見抜く方法は、上記の会計手続き選択であれば、財務諸表の注記から読み取ることが可能です。ただしその額は、利益調整の一部にすぎません。そのため見積もりの調整を含んだ利益調整の総額については別途把握する必要があります。ハーバード大学の Healy 教授は、見積もり等に依拠した利益調整の影響は、会計利益の中のキ

キャッシュフローの裏付けがない部分に集約されることを指摘しました。つまり、会計利益からキャッシュフローを控除した部分を会計発生高 (accruals) と呼び、これを利益調整額として定義したのです。

ただしこの会計発生高には、利益調整以外の部分が含まれることに注意する必要があります。売上高が増加すれば、当然現金の裏付けのない売上債権も増加します。また減価償却の方法を変更しても、減価償却費をゼロにすることはできません。そこで後続の研究は、会計発生高の中からさらに裁量性の高い部分である、裁量的発生高 (discretionary accruals) を抽出する試みが行われています。最も一般的な方法は、会計発生高を従属変数、売上高と償却性固定資産を独立変数とする回帰式を推定し、その残差を裁量的発生高として利用する方法です。これは売上高と償却性固定資産が会計発生高の正常な部分をコントロールしているという考えに依拠しています (裁量的発生高の詳しい算定方法については、浅野・首藤 (2007) を参照してください)。このような方法により、経営者の利益調整額を数量的に把握することが可能となり、会計研究や会計実務で多く利用されるようになりました。経営者の利益調整額が分かる訳ですから、証券投資などにも有効であり、会計発生高にもとづく投資戦略も注目されています。

それでは、経営者はなぜ会計利益を調整する動機を持つのでしょうか。日米の実証研究で報告されている要因としては、契約にもとづく動機と株式市場にもとづく動機に大別されます。契約にもとづく動機とは、企業経営を効率化するために結ばれる契約に付随する動機を指します。たとえば経営者のインセンティブを高めるために、利益連動型報酬契約が締結されることがあります。このようなインセンティブ・システムは、経営者と株主の利害を調整し、企業価値の向上に寄与することが期待されます。と同時に、経営者は報告利益を調整することによって自らの報酬を最大化する動機も持つこととなります。

この他にも、債務契約における財務制限条項の抵触回避や、経営者の交代時にも利益調整が行われていることが明らかとなっています。さらには、税コストを低く抑えるために、利益減少型の利益調整が実施されることもあります。契約関係に依拠した利益調整研究では、エイジェンシー理論を利用して、企業の契約関係を理論的に整理し、経営者の利益調整インセンティブを実証的に解明していきます。

また株式市場にもとづく動機としては、業績悪化に起因する株価の下落を食い止めることがその動機としてあげられます。実証研究の成果によれば、損失回避、減益回避、アナリストや経営者の予想値を達成する、といった利益調整の動機が明らかとなっています。損失の計上や経営者予想の未達成は、株式市場に負のサプライズをもたらすため、経営者は株価が下落することを懸念して利益調整を実施する、と解釈されます。また近年では、多額のストック・オプションを導入している経営者も利益調整の動機が大きくなることが分かってきました。これは株価が自らの報酬と直接リンクしているため、株価のマネジメントを意識した利益調整が実行されていることが想像されます。

このような利益調整の動機を概観すると、1つの疑問が出てきます。それはなぜ会計規制

は利益調整の存在を認めているのか、という疑問です。事実、最近の粉飾決算の多発で、会計制度は利益調整を排除するような形で設定される傾向もあります。ただし、利益調整の存在を擁護する論拠として、利益調整の効率的な側面を主張する議論もあります。たとえば企業環境が変化する場合、その環境変化に応じた最適な会計手続き選択が存在することが指摘できます。棚卸資産の評価方法には、先入先出法と後入先出法の 2 つがありますが、後者が相対的に棚卸資産の時価を反映した評価方法になります。仮に物価が大幅に上昇している場合などは、後入先出法が実態を反映した会計手続き選択となり、契約の効率性を高めるかもしれません。

また利益調整は、企業の内部情報を、投資家等の企業外部者に伝達をするツールとしても期待されています。企業に関して多くの情報を有する経営者が、企業の実態を反映した利益調整を実施することで、企業外部者にシグナリングを送ることが期待されているのです。たとえば銀行が不良債権問題で注目をあびている時に、債権に対してどのくらいの貸倒引当金を設定するかは重要な局面となります。貸倒引当金とは、将来の貸倒れに備えて企業が事前に引当処理を行う会計手続きです。貸倒引当金を多く見積もれば、貸倒れ損失に備えることができますが、そのぶん当期の利益は減少します。つまり貸倒引当金の設定金額に応じて、利益調整ができるわけです。

米国の実証研究によれば、貸倒引当金を多く設定している企業ほど、利益が減少するにも関わらず、株価は上昇することが分かっています。これは、銀行が将来の貸倒れ損失に備えて、当期の利益を犠牲にしても引当金を設定したことに対して、市場が高評価を下したことを意味します。銀行が保有する債権のデフォルトリスクについて、投資家は詳細な情報を知ることができません。引当金設定に関して、経営者に裁量性を残しておけば、債権の状況に応じて弾力的な引当処理が可能となるわけです。会計基準が経営者の裁量性を排除しようとして、引当金の設定金額を売上金の X% といったように固定化してしまうと、利益調整の手段は制限されますが、上記のような効果もうばわれてしまいます。

このように利益調整には、近年主張されているような負の側面だけが存在するわけではないのです。コストとベネフィットのいずれの効果が支配的となるのかは、われわれ研究者にとっても悩ましい課題であり、それはそのまま会計基準設定の課題にもなります。ただ簿記の歴史が 500 年以上存在し、その間、会計の弾力性が維持され、利益調整の機会が完全に奪われなかったことを考えれば、利益調整の効率的な側面も無視できないのではないかと感じています。

#### 参考文献

浅野信博・首藤昭信(2007)「会計操作の検出方法」須田一幸・山本達司・乙政正太編著『会計操作』ダイヤモンド社