



会計研究における実証結果とその価値判断

神戸大学 経済経営研究所

講師 藤山 敬史

「基準通りではないという意味で機会主義的である」。私が博士後期課程 2 年生のときにヨーロッパで開催されたワークショップで受けたコメントである。このコメントをくれた教授は多くの論文をトップ・ジャーナルに掲載させた実績をもつ人物であり、その彼がこの歯切れの悪いコメントを行ったことに私は大きな関心を抱いた（彼は無条件に機会主義的であるとは言わなかった！）。

主に経済学をベースとして会計に関する事象を観察する研究（以下、会計研究と呼ぶ）では「機会主義的行動 (opportunistic behavior)」という言葉がしばしば論文に登場する。この機会主義的行動は少なくとも 2 つの文脈で用いられている。1 つは、冒頭であげた意味であり、会計基準の意図する通りの運用がなされていないという文脈で用いられる。いま 1 つの用いられ方は Holthausen (1990) で提唱されているものである。彼は(経営者の)機会主義的行動を「社債権者や株主、経営者間の富の移転のうち、株式の所有やストック・オプションの保持および報酬プランがあるために経営者の効用を増加させる」経営者の会計選択¹ (p. 208) と定義している。つまり、経営者が得をするように会計選択を行うことが機会主義的な行動というわけである。

Holthausen が述べるように、これまでの研究では主に株主や債権者、経営者が利害関係者として取り上げられてきた。たとえば、ある一定の基準を満たした場合に債権者が資金の強制的な回収を可能にする財務制限条項に抵触することを回避するといった行動は、株主と債権者の利害対立と関連しており、経営者が株式を所有している場合やストック・オプションを付与されている場合に経営者自身を利する²。より直接的な例は、経営者が報酬をより多く受け取るために、退任間近の経営者が損失計上を遅らせる場合である。このような経営者の「機会主義的行動」は監査や経営者の監視を通じてできるかぎり排除し

1 ここでは、会計選択という言葉会計処理選択における裁量の行使と見積りにおける裁量の行使という 2 つの意味を含めて用いる。前者の例としては、減価償却を定率法で行うのか、定額法で行うのかといったものがあげられる。後者の例としては、固定資産の減損会計において将来キャッシュ・フローをどのように見積めるのかがあげられる。近年、後者の要素が日本の会計基準にもますます導入されてきており、利益の性質を考えるうえで重要な意味を持つようになってきている。

2 財務制限条項の具体例としては、たとえば、「経常利益が 2 期連続で赤字になってはいけない」や「純資産（資産－負債）が前期比で 75% を下回ってはいけない」というものがある。貸付時にこのような条件を付すことで、そのような状況が生じた場合に強制的に貸し付けた資金を回収できる。財務制限条項の抵触回避行動とは、たとえば前者の条件を例にした場合、減価償却の方法を変更することで費用を抑制するというものがある（会計処理選択における裁量の行使）。減価償却方法の主な考え方としては定率法と定額法がある。両者の性質上、投資の初期においては定率法のほうが定額法よりも減価償却費（費用）が多くなる。したがって、定率法から定額法に処理方法を変更することで利益をねん出することができる。

ていくべきだろう。

では、経営者が株式を所有していない場合やストック・オプションを付与されていない場合³、財務制限条項の抵触をめぐってどのように利害が調整されれば良いのであろうか。特に、一国経済の景気の悪化のように一時的な要因によって財務制限条項に抵触する可能性がある場合、経営者は会計基準の範囲内で会計選択における裁量の行使を行うべきなのだろうか。行使しないべきなのだろうか。

少し違った観点からこの問題を考えてみよう。上述の議論では株主・債権者・経営者が利害関係者として登場した。世界各国と比べると日本では比較的安定的な長期雇用関係が構築されてきた。そこで、利害関係者として従業員を登場させる。長期安定的な雇用慣行のもとでは、人員削減は従業員にとってきわめて重要な影響を及ぼす事象であるため、この点を例に議論する。ここで、企業の業績が低下してきたとしよう。株主は人員削減による業績回復を期待するであろう⁴。一方、従業員は人員削減による雇用関係の終了を望まないであろう。このような利害対立が生じている場合、経営者は基準通りに財務報告を行って損失を計上することで人員削減を実施すべきであろうか、裁量を行って損失(赤字)の計上を回避することで人員削減を回避すべきであろうか。安定配当という慣行と組み合わせることで、従来の日本企業は後者を選択してきたのであろう。一橋大学で教鞭をとった番場嘉一郎教授は1970年頃の会計慣行について次のような発言を残している(番場・藤野・中瀬 1976)。

日本の経営者の従来の考え方は、成績がうんといいい期には利益をかくしておいて、悪い期に備える。そして各年度の利益の60%程度を配当に回す。そして各期の利益の処分振りはきわめて慎重であるといつて誇ったものです。つまり損益の期間限定といいますが、これをあまり厳格に考えなかった。もちろん期間利益の平準化のためにありもしない利益を出すということはやらない。しかし出ている利益を伏せておいて、次期以降に、配当に足らないような利益しか出ないというときに、この含みを吐き出して、この期の利益はこれだけ出ましたから、配当はこれだけしますというような形で、期間利益の操作をする。そのために含みを残した。これが経営者の従来の経営思想だったと思うんです。

(傍点は筆者)

冒頭の教授の言葉に話を戻そう。彼に問うたのは、次のような分析結果に対してHolthausenの議論を引き合いに出し、どのように考えるかということである。2006年3月期から日本では固定資産の減損に係る会計基準(以下、減損会計基準)が導入された。減損会計基準は将来キャッシュ・フローの見積りを求めるなど経営者に裁量を与えており、どのようなタイミングで損失が計上されるかということが一つの論点となっている。日本企業を分析した研究では、減損損失が計上されるタイミングで前年の利益よりも大幅に利

³ 経営者がこれらを所有し付与されている場合にも生じるが、ここでは議論の簡略化のため、経営者に自身を利するインセンティブがないと仮定する(経営者の地位の保全も考慮しない)。

⁴ 議論の簡略化のため、従業員の士気低下による株主価値の低下は考慮しない。

益が増加することが示されている（榎本 2008；胡・車外 2012；Fujiyama 2014）⁵。減損損失は事業の収益性が十分に低下した際に計上されるため、計上時に利益が上昇するというのは直感に反する事象であるように思われるし、アメリカ企業を対象にした研究ではこのような事象は観察されていない。したがって、経営者が減損損失の計上時期を遅らせているのであれば、「基準通りには」適用されていない可能性がある。しかしながら、さきほどの番場教授の言葉を思い出してほしい。この減損損失の計上時の利益のあり方はまさに日本企業が行ってきた会計慣行である利益平準化と整合的なのである⁶。

Holthausen は機会主義的行動と対比して契約効率的会計選択という概念を提示している。契約効率的会計選択とは「企業の価値」を最大化するような会計選択である。ここで企業の価値とは株主だけでなく、他の利害関係者にとっての価値をも含む。上記の日本企業による減損損失計上の分析では、安定配当・増配企業に関して利益平準化の傾向が観察されている（Fujiyama 2014）。まだまだ解明されていないことの多い減損会計に関する計上行動であるが、一つの解釈としては従業員を含む利害関係者の利害を調整するために（契約効率的会計選択）、経営者が利益平準化を行っている可能性もある。もしそうであるならば、減損損失計上時の利益平準化行動は経営者が得をするという意味での「機会主義的行動」とは異なると判断できるかもしれない。本人に直接確かめたわけではないため、冒頭の教授がどのような意図で「基準通りではないという意味で機会主義的である」と言ったのかは定かではない。しかしながら、機会主義的行動と契約効率的行動の対比という Holthausen の視点を考慮すると、実証研究、特に計量経済学的手法を用いて観察された事象の価値判断はかならずしも容易ではない。この判断を行うためには、各利害関係者間でどのような富の分配がなされるべきかを考える必要がある。

昨今の低成長時代においては企業間の競争もより一層厳しく、コーポレート・ガバナンス・コードのように株主への価値分配に対する配慮を求める声もある。同時に、企業と従業員との関係性も少しずつ変化してきているように思われる。上記のような日本企業の会計慣行が機会主義的なのか契約効率的ののかは企業と各利害関係者との関係性によって変わってくるであろうし、実証研究では何が起きているのかを確かめることはできても善し悪しを含む価値判断自体は困難な場合もある。ここに規範的な研究と実証研究の接点の一つがあるのではないだろうか。

【参考文献】

Fujiyama, K. 2014. The influence of informal institutions on impaired asset write-offs:

⁵ なお、ドイツ企業を分析した研究でも同様の結果が示されている（Siggelkow and Zülch 2013）。

⁶ 関連して、特定引当金制度や継続性の原則の運用も興味深い事象である。特定引当金制度については内川（1983）、継続性の原則の運用については山地・鈴木・梶原・松本（1994）を参照。現在と1970年代における経済環境の相違と企業会計への要請の違いについては石川（2008、p. 22）や齋藤・石川（2012、pp. 158-161）で簡潔に述べられている。1970年代のインフレ型経済と現在のデフレ型経済の相違のように、番場教授の発言と現代における減損会計行動では異なる利益／損失の計上行動が生じている可能性もあるが、利益を平準化する意図は共通する点がある。

- Securing future and current pies for payouts in Japan. In K. Ito and M. Nakano ed., *International Perspectives on Accounting and Corporate Behavior* (pp. 161-186). Springer Japan.
- Holthausen, R. W. 1990. Accounting method choice: Opportunistic behavior, efficient contracting, and information perspectives. *Journal of accounting and economics* 12 (1): 207-218.
- Siggelkow, L., and H. Zülch. 2013. Determinants of the write-off decision under IFRS: Evidence from Germany. *International Business & Economics Research Journal* 12 (7): 737-754.
- 石川純治. 2008. 『変貌する現代会計』日本評論社.
- 内川菊義. 1983. 『引当金会計論 (改訂増補版)』森山書店.
- 榎本正博. 2008. 「減損会計基準の適用時期の選択と経営者の会計行動に関する実証分析」『会計プロGRESS』第9号、23-38頁.
- 胡丹・車戸祐介. 2012. 「日本における減損会計に関する実証分析」『会計プロGRESS』第13号、43-58頁.
- 齋藤正章・石川純治. 2012. 『新訂 社会のなかの会計』放送大学教育振興会.
- 番場嘉一郎・藤野信雄・中瀬宏通. 1976. 「会計政策の適用」『企業会計』第28巻第3号、366-379頁.
- 山地秀俊・鈴木一水・梶原晃・松本祥尚. 1994. 『日本的企業会計の形成過程』中央経済社.