

# 会計情報の提供プロセスにおける 経営者の裁量の意義と問題点

すずき なおゆき  
鈴木直行

## 要 旨

会計情報の提供プロセスのあり方に関しては、学界・実務界では、経営者の裁量をどこまで認めるべきかという点が従来から1つの論点となっているほか、近年の会計基準を巡る国際的な議論でも、経営者の裁量のあり方に関する意見の対立がさまざまな局面でみられている。そこで、本稿では、会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量の意義と問題点について、会計情報の質的要件および関連する実証研究の成果から検討を行った。

経営者の裁量のうち、会計処理選択における経営者の裁量については、経営者の利益調整を回避する観点からこれを排除するという方向での議論が行き過ぎることは望ましくなく、むしろ、こうした経営者の裁量を認めつつ、非会計情報の活用や監査の機能向上などにより利益調整問題に対応していくという方向性が望ましいと考えられる。他方、会計数値の見積り計算に介在する経営者の裁量については、会計情報の信頼性が損なわれない範囲で会計情報に取り込んでいくべきであると考えられる。公正価値情報や無形資産に関する情報等、現行の枠組みでは十分に提供しきれないような情報については、非会計情報の提供により対応していくことが望ましい。非会計情報の会計情報化によって会計情報の信頼性が損なわれることを避け、会計情報と非会計情報の補完関係を重視していくことが重要ではないかと考えられる。

キーワード：会計情報、経営者の裁量、会計処理選択、見積り計算、会計情報の質的要件、経営者の意図、国際会計基準

本稿は、2002年11月26日に日本銀行金融研究所が開催したワークショップ「企業経営の規律づけの観点からみたディスクロージャー制度のあり方 ディスクロージャーにおける経営者の裁量を巡る問題を中心に」(本ワークショップの様子は本号に所収)の報告論文として作成したものである。公表に当たり、若干の加筆・修正を行った。なお、本稿で示されている意見およびあり得べき誤りは、すべて筆者個人に属し、日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。

鈴木直行 日本銀行金融研究所研究第2課副調査役 (E-mail: naoyuki.suzuki@boj.or.jp)

## 1．はじめに

米国において相次いで明らかとなったエンロン、ワールド・コム等の会計不正の問題は、企業経営に対する市場規律の働きを支える会計情報の提供プロセスのあり方について再検討を迫るものであった。会計情報の提供プロセスのあり方に関する議論としては、経営者の裁量をどこまで認めるべきかという点が1つの論点であり、従来から学界・実務界においてさまざまな議論が行われている。また、近年の会計基準を巡る国際的な議論においても、会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量のあり方に関する意見の対立が、さまざまな局面でみられている。

本稿では、こうした問題意識に基づき、会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量の意義と問題点を検討し、会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量をどこまで認めるべきかについて考察することとしたい。そのうえで、会計情報の目的を再確認するとともに、会計情報と非会計情報<sup>1</sup>の役割分担のあり方についても考えることとする。

以下では、まず2節で会計基準を巡る最近の国際的な議論を概観したうえで、3節で会計情報の特質からみた会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量の意義と問題点を検討し、最後に4節で、会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量のあり方について、会計情報と非会計情報の役割分担という観点も踏まえながら若干の考察を加え、本稿を締め括る。

## 2．会計基準を巡る最近の国際的な議論

### (1) 経営者の裁量に関連する議論

現行の国内外の会計基準においては、会計基準が認める複数の会計処理方法からの選択（以下、会計処理選択という）において経営者の裁量が認められているほか、見積りによる会計数値の計算（以下、見積り計算という）において、経営者の裁量が入り込む余地がある。

このうち、会計処理選択における経営者の裁量に関しては、会計情報の比較可能性および信頼性を向上させる観点から、会計処理選択における経営者の裁量を排除すべきという主張が、会計基準の策定・改訂を巡るさまざまな局面でなされている。こうした議論の背景には、会計処理選択における経営者の裁量が認められていると、経営者にとって都合の良い会計処理が選択され、会計情報の比較可能

1 以下、本稿では、会計情報は財務諸表（貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書、剰余金計算書）の本体および注記で提供される情報、非会計情報は会計情報以外の企業のディスクロージャー情報を指すものとする。

性や信頼性が低下する可能性があるとの考え方がある。特に金融商品については、証券化等の金融技術の発展により、異時点の経済資源の付替えが容易化する中にあって、その評価を公正価値に一本化すべきとの議論が台頭してきている。

他方、見積り計算における経営者の裁量に関しては、公正価値により測定する資産・負債の対象範囲を、市場価格のないものにまで拡大すべきか否かとのコンテキストの中で議論されることが多い。すなわち、近年、公正価値情報の提供を重視すべきとの主張が会計基準の策定・改訂を巡るさまざまな局面でなされているが、公正価値により測定する資産・負債の対象範囲を市場価格のないものにまで拡大した際に、見積り計算のプロセスで必然的に介入してくる経営者の裁量をどのように評価すべきかという点が1つの論点となっている。

なお、公正価値情報の提供を重視すべきとの主張が多くなされるようになった背景には、FASBやIASBの概念フレームワーク<sup>2</sup>において、これまで利益計算のための補助的な役割にとどまっていたストック情報の情報価値を向上させる観点から、「1期間における企業の純資産の増減額を利益として捉える」という資産・負債中心観が支持されたことがあると考えられる<sup>3</sup>。こうした考え方が重視されている背景の1つには、やはり金融商品につき、ストック情報である公正価値情報の提供が金融取引の実態を把握するうえで不可欠になってきたことが指摘できると考えられる。また、企業価値の評価を行ううえで、無形資産に関連する情報が重要になってきたことも影響している可能性がある。

## (2) 具体的な会計基準改訂に向けての動き

### イ．金融商品会計

金融商品の測定方法については、現在、日本の会計基準のみならず、米国会計基準や国際会計基準でも、保有目的別に測定方法を選択することが要求されている。例えば、国際会計基準（IAS第39号「金融商品 認識と測定」）では、金融資産は、保有目的別に 企業自身によって創出された貸付金および債権で短期売買目的で保有していないもの、満期保有投資、売却可能金融資産、短期売買目的で保有する金融資産に分類される。このうち と は償却原価法による評価、 と は公正価値による評価が求められている。なお、公正価値で評価した場合の評価差額については、 の場合は資本の部での認識（資本直入）または期間損益への算入の選択となっているが、 の場合は期間損益への算入が求められている。

2 FASB [1976]、FASB [1985]、IASB [1989] を参照。

3 もっとも、少なくともこれまでのところは、資産・負債中心観に基づく利益概念が首尾一貫して適用されているとは言い難く、個別のストックの価値変動の情報を提供するという段階にとどまっているようである（徳賀 [2002b]）。

これに対して、近年、「原則として、すべての金融商品をB/S上で公正価値評価するとともに、期中の評価差額をすべてP/Lに計上する」という、金融商品への全面公正価値会計の適用に向けての提案が相次いで行われている。具体的には、国際会計基準を巡る動きとしては、1997年にIASC<sup>4</sup>のディスカッション・ペーパー「金融資産および金融負債の会計処理 (Accounting for Financial Assets and Liabilities)」が公表されたほか、2000年には、これを引き継ぐ形で続けられた議論の成果として、JWG<sup>5</sup>のドラフト基準「金融商品および類似項目 (Financial Instruments and Similar Items)」が公表された<sup>6</sup>。また、この間、米国では、FASB<sup>7</sup>より、1999年に、「予備的見解：金融商品および特定の関連資産、負債の公正価値での報告 (PRELIMINARY VIEWS on major issues related to Reporting Financial Instruments and Certain Related Assets and Liabilities at Fair Value)」が公表された。

経営者の裁量という観点からみると、金融商品の全面公正価値会計の議論は、金融商品の測定方法を公正価値に一本化するという意味で会計処理選択における経営者の裁量を排除する議論である。また、同時に、公正価値による測定対象を市場価値のない金融商品にも適用することを提案しており、この意味では、見積り計算を通じた経営者の裁量が入り込む余地を拡大させることにつながる議論でもある。

こうした金融商品への全面公正価値会計の適用に向けての提案に対しては、これに反対する意見が強く、このため、金融商品の全面公正価値会計は米国会計基準や国際会計基準として実際に導入されるには至っていないほか、今後の議論の行方については不透明な部分が多い<sup>8</sup>。

なお、2002年6月にIASBが公表したIAS第39号の改訂案では、金融商品の測定に関して、どのような金融商品であっても、公正価値で測定し公正価値の変動をP/Lに計上する金融商品としての指定を当初認識時に行うことを認めることが提案され

4 International Accounting Standard Committee (国際会計基準委員会)の略称。2001年4月の組織改正に伴い、現在はIASB (International Accounting Standard Board<国際会計基準審議会>)となっている。

5 日本を含む主要9カ国およびIASCからの参加者により構成されるJoint Working Group of Standard Settersの略称。なお、JWGドラフト基準策定過程における各参加者の見解は、各参加者個人の見解であるとされている。

6 こうした提案の背景には、「取得原価による測定値は、取引時点が異なる場合は、類似する商品を異なるようにみせ、異なる商品を似ているようにみせる可能性があるため比較可能性を欠いているのに対して、公正価値は、将来キャッシュフローの割引現在価値の現時点での測定値であるため、金融商品の取得時点や保有目的などに左右されず、測定日がいつであっても比較可能である」(JWG [2000])との考え方がある。

7 米国の会計基準設定主体であるFinancial Accounting Standards Board (財務会計基準審議会)の略称。

8 例えばJWGのドラフト基準に対する主な反対意見としては、保有目的別の会計処理は、経営者の意図の伝達という観点から有益なものでこれを排除すべきではない、市場性があり換金が事業に制約されない金融商品のみを公正価値評価すべき、将来の利益の予測にはキャッシュ、あるいはそれと同等物の裏付けがある実現利益情報の方が公正価値利益情報よりも有用である、非金融商品が引き続き取得原価で評価されるのに、金融商品だけに全面公正価値会計を適用するのは整合性に欠ける、公正価値情報に対する財務諸表利用者のニーズは少ないと考えられるといったものがあつた。JWGのドラフト基準に対するコメントの詳細についてはIASBのウェブサイト ([www.iasb.org.uk](http://www.iasb.org.uk))を参照。

ている。同提案の目的についてIASBは、通常はヘッジ会計を適用することが難しいケースについても、ヘッジ対象となる金融商品を公正価値で測定し、その変動をP/Lに計上することを認めることによって、ヘッジ効果をP/L上で認識することが可能になるとしている<sup>9</sup>。しかしながら、こうした動きは、見方によっては、金融商品の全面公正価値会計の議論につなげることを企図したものとも取られかねず、また、金融商品の保有目的に基づいて測定方法を使い分けるといった従来の基本原則を逸脱するものであるとの批判もある<sup>10</sup>。

## ロ．業績報告

IASBは、業績報告に関する会計基準の公開草案を2003年第1四半期中を目処に公表する方向で検討を進めている。業績報告のあり方に関するIASBの暫定合意案は、資本取引によらない1期間の純資産の変動額である包括利益を業績として定義していること、実現利益の情報価値を否定し、これを業績報告書に表示しないこと<sup>11</sup>が主な特徴となっている。

IASBの暫定合意案の背景には、会計計算を通じて費用・収益を期間配分する実現利益は経営者の裁量によって歪められやすいのに対し、市場の評価等によって導き出されるストックの公正価値評価差額、すなわち包括利益の方がより明確で客観的な情報になり得るという発想がある<sup>12</sup>とされている。

経営者の裁量という観点からみると、業績報告に関する上記の議論は、会計計算を通じた費用・収益の期間配分を否定しているという意味で、会計処理選択における経営者の裁量に否定的であるとともに、資産・負債の公正価値の見積り計算において、経営者の裁量が入り込む余地を拡大させるものと考えられる。

なお、米国および英国では、損益計算書を補完することを目的として、すでに包括利益に関する会計基準が導入されている<sup>13</sup>。しかしながら、米国と英国では、包括利益の計上方法や業績指標としての位置づけが大きく異なっている。

9 例えば、短期売買目的以外の保有株式の価格変動リスクを株価指数先物を用いてヘッジしようとするケースでは、通常は両者の価格の相関関係がヘッジの有効性テストをクリアするほど高くないため、ヘッジ会計を適用することが難しい。こうしたケースにおいて、保有株式を公正価値で測定し公正価値の変動をP/L計上することが認められれば、株価指数先物はデリバティブ商品として公正価値で測定されその変動額がP/L計上されるため、ヘッジ会計を適用しなくてもヘッジ効果をP/L上で認識できるようになる（山田〔2001〕を参照）。

10 企業会計基準委員会〔2002〕を参照。

11 IASBの暫定合意案でも、費用・収益の期間配分をベースとした利益情報を提供することが提案されているが、包括利益として認識された利益がその後に実現（キャッシュ化）しても、これを包括利益から実現利益に振り替えること（いわゆるリサイクル）を禁止していることなどから、実現利益は表示されないことになる。

12 辻山〔2002〕参照。

13 米国については、1997年6月に公表された「包括利益の報告（SFAS130号）」、英国については、1992年10月に公表された「財務業績の報告（FRS3号）」。



すなわち、米国においては、包括利益として認識された利益がその後に実現（キャッシュ化）した際には、その期のその他包括利益から累積評価差益を控除して実現利益に振り替える、いわゆるリサイクルが行われる。他方、英国においては、リサイクルは行われず、累積評価差益は純利益としては認識されない。このため、純利益には純粋な意味での実現利益が計上されないことになる。

こうした相違は、米国では、実現利益を業績指標と考え、包括利益はあくまでもそれを補完するものと位置づけられているのに対し、英国では、包括利益を業績指標として捉えていることに由来していると考えられている<sup>14</sup>。

## 八．棚卸資産会計

棚卸資産の原価配分方法について国際会計基準（IAS第2号「棚卸資産」）では、従来、先入先出法および加重平均法を標準処理としつつ、後入先出法を代替処理として選択することを認めている。

これに対して、IASBは、会計処理上の選択肢の削減等を通じて国際会計基準の改善を図るIAS改善プロジェクトの一環として、2002年5月にIAS第2号の改訂案を公表し、後入先出法については、棚卸資産の取崩しに関する一般的な実務と整合的でなく、特に古くからストックされている期首棚卸資産の取崩しが行われた場合に損益計算に歪みをもたらす可能性がある<sup>15</sup>ため（IAS第2号改訂の公開草案para. A5）これを廃止することを提案した<sup>16</sup>。

## 二．企業結合会計

企業結合時の会計処理については、米国会計基準、国際会計基準ともに、従来、持分プーリング法<sup>17</sup>とパーチェス法<sup>18</sup>の選択を認めてきた。

これに対して、FASBは、2001年7月に、企業結合の会計処理方法を見直し、持分プーリング法を廃止してパーチェス法に一本化したFASB基準書第141号を公表した。この背景としては、M&A取引が拡大する中で、パーチェス法と比べて企業のメリット<sup>19</sup>が大きい持分プーリング法を濫用する動きが広がり、企業結合の会計処

---

14 企業財務制度研究会〔1998〕を参照。

15 継続的に物価が上昇している局面において後入先出法を適用すると、棚卸資産の帳簿価格は、期首棚卸資産の取崩しが行われない限り、時価よりも低いまま計上される。このため、期首棚卸資産の取崩しが行われた場合には、時価よりも低い単価で棚卸資産の単価が計算され、それまで年度利益から除かれてきたインフレ利益が一度に年度利益に算入されることになる。

実証研究では、後入先出法の採用企業が、こうした期首棚卸資産の取崩しを通じて、利益予想との乖離の調整などを目的とした利益調整を行うインセンティブをもつことを示す研究結果がある（Dhaliwal, Frankel and Trezevant〔1994〕、Hunt, Moyer and Shelvin〔1996〕）。

16 2003年第1四半期中に後入先出法の廃止を盛り込んだ改訂基準が確定される予定。

17 取得企業が、被取得企業の資産と負債を帳簿価格のまま受け入れる会計処理方法。

18 取得企業が、被取得企業の資産と負債を取得時の公正価値で受け入れる会計処理方法。資産および負債の正味受入価格と取得の対価に差があれば、その差額はのれんとして認識される。

19 持分プーリング法を適用する場合、パーチェス法を適用する場合と比べて、例えば、企業結合に伴うのれんが計上されないため、のれんの償却負担が不要となるメリットがある。

理について2つの方法が認められていると、経済的には類似する取引が財務諸表上は大きく異なるものとして表示され、会計情報の信頼性や比較可能性が損なわれる可能性がある点が従来以上に問題視されるようになったこと（SFAS第141号para. B5、B6）が指摘されている。また、IASBも、2002年12月に、FASBと同様に企業結合の会計処理をパーチェス法に一本化することを盛り込んだ企業結合会計の改訂案を公表している<sup>20</sup>。

#### ホ．無形資産会計

企業結合時に生じる「買入のれん<sup>21</sup>」以外の無形資産の会計処理について、英国では、1997年12月に公表された財務報告基準（FRS）第10号「のれんと無形資産」によって、事業買収の一部として取得された無形資産（ブランド等）のうち、分離可能であり、その価値を当初認識時に信頼性をもって測定できる場合には、買入のれんとは別個に、容易に確かめられる市場価値をもって資産計上することが要求されている（para. 10）。ここでいう「容易に確かめられる市場価値」とは、「当該資産が、主要な点において同等同質の資産からなる母集団に属し、かかる母集団につき活発な取引市場が存在している場合に、当該市場に照らして確立される価値」（para. 2）とされているが、その解釈や測定においては経営者自身の判断に委ねられている部分が大きいと考えられているようである<sup>22</sup>。他方、信頼性をもって測定できないと考えられる場合には、買入のれんに含めて資産計上され、その有効期間が無限と判断される場合には、その根拠を示したうえで償却せずに減損の対象とするが（para. 17、37、58）、有限と判断される場合は20年を上限として償却される（para. 19、37、58）<sup>23</sup>。さらに、いわゆる自己創設無形資産<sup>24</sup>についても、容易に確かめられる市場価値がある場合には、資産計上が可能とされている（para. 14）。

このほか、米国でも、無形資産が企業評価上、極めて重要であるにもかかわらず、貸借対照表だけでなく注記ですら開示されていないとの批判の高まりを受け<sup>25</sup>、現在FASBにおいて無形資産情報の開示にかかるプロジェクトが進められている。2003年前半を目処に公開草案が公表される予定であるが、そこでは無形資産の公正価値を注記で開示することを推奨する方向で検討されているようである<sup>26</sup>。さらに、わが国でも、ブランド価値にかかる情報提供を可能とするために、その測定モデルの開発が進められている<sup>27</sup>。

20 IASBにおける企業結合会計の見直しを巡る議論の内容についてはIASB〔2002〕参照。

21 パーチェス法による企業結合の会計処理において、取得企業が受け入れる被取得企業の資産および負債の正味受入価格と、取得企業が支払った対価との差額として生じるもの。

22 白石〔2002〕参照。

23 なお、20年を超える場合は合理的な根拠を示したうえで、減損の対象となる。

24 企業が研究開発等の自らの努力で獲得した超過収益力。

25 この点については、例えばFASB〔2001〕を参照。

26 『企業会計』Vol. 54 No. 10 2002年 掲載の座談会「FASBによる経済産業省「ブランド価値評価モデル」の評価」参照。

27 例えば、伊藤・加賀谷〔2001〕の提唱する「統合型企業ブランド診断システム（コーポレートブランド・バリュエーター）」や、経済産業省〔2002〕の提唱する「ブランド価値評価モデル」を参照。

### 3．会計情報の特質からみた経営者の裁量の意義と問題点

2節でみたように、会計基準を巡る国際的な議論においては会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量のあり方に関して2つの異なる方向での議論がみられるが、財務諸表の本体・注記情報である会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量のあり方を考えるうえでは、会計情報の目的やこうした目的を達成するために会計情報が備えるべき質的要件の観点から検討することが重要と考えられる。

そこで、本節では、会計情報の特質として、その目的とこれを支える質的要件を確認したうえで、会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量の意義と問題点について検討する。

#### (1) 会計情報の目的と質的要件

会計情報の目的は、投資家等の意思決定に有用な情報を提供すること（意思決定支援機能）および私的あるいは社会的契約にかかる利害調整に有用な基礎を提供すること（契約支援機能<sup>28</sup>）が一般的に挙げられる<sup>29</sup>。また、こうした2つの目的のうち、FASBやIASBは前者の目的を重視しているのに対し、日本や欧州大陸諸国では、FASBやIASBに比べて後者も重視していると考えられている。

こうした会計情報の目的を達成するために会計情報が備えるべき質的要件について、IASBの概念フレームワークは、「目的適合性」、「信頼性」、「比較可能性」、「理解可能性」を基本的な要件と定めている。一方、FASBの概念フレームワークは、「目的適合性」、「信頼性」を基本的な要件として定めているほか、「比較可能性」はこうした両者の相互作用として生じる要件として説明されている。しかしながら、「理解可能性」については、IASBとは異なり、会計情報の基本的要件とは位置づけておらず、情報利用者の特性との関係で問題となるに過ぎないと考えられているようである<sup>30</sup>。

IASBやFASBでは、前述のとおり、意思決定支援機能を会計情報の主要な目的とみなしていることから、会計情報に求められる質的要件も、こうした会計情報の目的を支えるものという性質が強いが、副次的には契約支援機能も考慮されているものとみなされているようである<sup>31</sup>。また、会計情報の契約支援機能が相対的に重視される日本等では、質的要件のうち信頼性がより一層有用な意味をもつとの見方もある<sup>32</sup>。

28 契約支援機能の具体例としては、株主と経営者の間の報酬契約、債権者と企業との間の財務制限条項、政府と企業との間の納税制度、銀行監督当局と銀行の間の自己資本比率規制における基礎として会計情報が用いられるケースなどがある。

29 会計情報の利用目的については桜井〔2002a〕を参照。なお、意思決定支援機能は、予測価値、情報提供機能、意思決定前情報とも呼ばれ、契約支援機能はフィードバック価値、利害調整機能、意思決定後情報とも呼ばれる。

30 企業財務制度研究会〔2001〕を参照。

31 桜井〔2002a〕を参照。

32 桜井〔2002b〕を参照。



そこで、以下では、さしあたりIASBおよびFASBの双方で重視されている3つの要件、すなわち、「目的適合性」、「信頼性」、「比較可能性」に焦点を当てて会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量の意義と問題点について検討する。

なお、会計情報に求められるこうした質的要件を担保するための制度的な仕組みとして、(a) 会計情報の信頼性および比較可能性を担保するために会計処理方法をルール化した会計基準が設定されているほか、(b) 会計情報の信頼性を確保するために監査制度が存在していることも重要なポイントである<sup>33</sup>。

## (2) 会計情報の提供プロセスにおける経営者の裁量の意義と問題点

### イ．会計処理選択における経営者の裁量のあり方

2節でみたとおり、主に会計情報の比較可能性および信頼性を重視する観点から、会計処理選択における経営者の裁量を排除する方向での議論があるが、以下では、こうした議論の意味合いについて、会計情報に求められる基本的な質的要件および関連する実証研究の成果に関する検討を通じて考察することとしたい。

#### (イ) 会計情報の質的要件からみた検討

##### 目的適合性

投資家への情報提供の観点からみた会計処理選択における経営者の裁量のあり方については、投資家への情報提供プロセスにおいて経営者の意図をどのように位置づけるかによって考え方が分かれると考えられる<sup>34</sup>。すなわち、経営者の意図を重視する観点からは、外形が同じものでも経営者の保有意図が異なれば将来キャッシュフローは異なることから、会計処理選択における経営者の裁量を認め、会計処理選択を通じて保有意図という経営者の私的情報が提供されるようにすることが、投資家・経営者間の情報の非対称性の縮小という観点から望ましいという考え方がある。

また、こうした経営者の意図を重視する立場からは、会計処理選択における経営者の裁量を排除することに伴う企業行動への影響が指摘される。すなわち、外見が同じでも将来キャッシュフローなどの経済的実態が異なるものについて無理に画一的な会計処理を求めると、経営者は、経営実態を反映しない会計情報が提供されることを避けるため、投資家にとって本来は望ましくない実体的行動を起こす可能性があるとされている。具体的には、例えば、公正価値評価の対象となる金融商品の範囲が拡大されるに伴って、会計利益がボラタイルになることを嫌う企業が、企業価値最大化の観点からは保有し続けることが望ましい有価証券を売却すると

33 こうした制度面の特徴は、非会計情報と会計情報の違いを考えるうえでも重要なポイントとなると考えられる。

34 投資家への情報提供における経営者の意図の位置づけに関する議論については宮田・吉田〔2001〕を参照。

といったケースが指摘されている<sup>35</sup>。

他方で、経営者の意図を重視して会計処理選択における経営者の裁量を認めると、経営者は、自己の直接・間接的な効用の向上や株価誘導を目的として会計処理選択を通じた利益調整を行い得ることから、企業の経営実態を適切に反映しない会計情報が投資家に提供され、投資家・経営者間の情報の非対称性が拡大する可能性があるとの考え方もある。会計処理選択における経営者の裁量を認めずに、保有意図などにかかわらず外形が同じものには一律に同じ会計処理を適用した方が良いという立場は、こうした考えに立脚している。

なお、契約支援機能の観点からは、諸契約のうち報酬契約における業績指標として用いられる利益情報については、経営者の裁量を認めない画一的な会計処理によって計算される利益情報よりも、会計処理選択を通じて収益・費用が適切に期間配分される利益情報（実現利益）を用いた方が、適切に経営者の業績をモニタリングすることが可能になるとの見方もある。ただ、結局のところ、こうした見方が妥当か否かという点は、上記意思決定支援機能に関する議論と同様に、企業の業績を測定するうえで経営者の意図をどのように評価するのかという問題に帰着すると考えられる。

#### 会計情報の信頼性

会計情報の信頼性は、意思決定支援機能、および契約支援機能の双方の観点において重要な要件であるが、私的あるいは社会的契約の基礎として利用される会計情報は、関係者の利害に直接影響を及ぼすことから、契約の種類にかかわらず、信頼性が特に重視される。

この点については、会計処理方法選択における経営者の裁量を認めなければ、会計処理選択を通じた利益調整は行い得ないことから、信頼性の向上に資するという考え方がある。

他方、会計処理方法の選択を通じた利益調整は、会計監査を通じて容易にモニターできることであり、それほど問題にならないほか、仮に信頼性の面で問題があるのであれば、監査機能の向上により対応するべきとの見方がある。

---

35 例えば、Beatty [1995] は、米国において、売却可能有価証券にかかる含み損益をB/S計上することを求めるSFAS第115号の適用により、純資産のボラティリティが高まったことを受けて、銀行は保有有価証券のマチュリティを短期化したり、その売却を進めたりすることなどにより、純資産の変動への影響を緩和しているとの分析結果を示している。

このほか、会計処理選択における裁量の制限が投資家の期待利得に与える影響をゲーム論を用いて分析した研究（田村 [2002]）では、研究開発費の会計処理について、資産計上または費用処理の選択を認める基準を見直して、費用処理に一本化した基準を導入することを想定した場合、投資家の期待利得が常に向上するとは限らず、投資家の望まない実体的行動（投資家が望む研究開発の中止）が誘発され、結果として、投資家の期待利得が低下することがあり得ることが示されている。

### 会計情報の比較可能性

比較可能性は、投資先等の比較・選択を行うのみならず、徴税や自己資本比率規制といった社会的契約の基礎として会計情報を利用するうえでも重要となる。何をもちて比較可能が高まったとみるかは難しい問題であるが、現在、大きく分けて2つの見方がある。

1つは、例えば、金融商品の全面公正価値会計の議論にもみられるように、会計処理選択における経営者の裁量を排除することにより、外形が同じ（金融）商品には1つの会計処理のみが適用されるという意味で、会計情報の比較可能性が向上するとの見方である。

他方、外形が同じであっても将来キャッシュフローの発生パターン等の経済的実質が異なるものに対して1つの会計処理のみを適用すると、異なった事象を同一の方法で会計処理することになるという意味で、会計情報の比較可能性がかえって阻害される可能性があるとの見方もある。例えば、金融商品についてみると、将来キャッシュフローの違いに結びつく保有目的によって将来キャッシュフローの発生パターン等は異なると考えられるため、会計処理選択における経営者の裁量を認め、保有目的に応じて金融商品の測定方法を使い分けることを可能にした方が、「同じものは同じように、異なるものは異なるように描写する」という意味で、比較可能性が高い会計情報が提供されることになると考えられている<sup>36</sup>。

### （ロ）関連する実証研究の成果からみた検討

以上みてきたように、会計処理選択における経営者の裁量の意義と問題点を検討するに当たっては、経営者の意図に情報価値はあるのか、経営者の意図を反映することによって、会計情報にバイアスがもたらされるのか、仮にバイアスもたらされるとして、これに投資家等が誤導されるのかという点が重要なポイントになるとと思われる。特にこうした点は、意思決定支援機能の観点から重要であるが、これまでみてきたとおり、契約支援機能の面にも影響があることと考えられる。そこで、以下では、上記 ～ それぞれの点に関連する実証研究の成果をみていく。

### 経営者の意図を反映した会計情報の有用性

会計処理選択における経営者の裁量の意義を検討するために、会計処理選択を通じて経営者の意図が反映されている会計利益（実現利益）が、会計処理選択の影響を一切排除したキャッシュフローと比べて、株価との関連性からみた有用性をもつかどうかを確認する。これまでの実証研究の成果をみると、会計処理選択における

36 徳賀 [2002a] を参照。同書では、比較可能性を向上させるための会計処理の統一方式を巡っては、取引の形態から通常同一とみなされてきた事象を「将来キャッシュフローの相違」に基づいて異なる事象であると判断し、それぞれの事象に対して唯一の会計方法のみを容認する「条件別統一方式」と、「将来キャッシュフローの相違」とは関係なく、取引の形態ごとに唯一の会計方法しか認めない「無条件統一方式」という2つの考え方があることが示されている。

経営者の裁量の影響を排除したキャッシュフローと比べて、会計処理選択を通じたキャッシュフローの期間配分によって計算される会計利益（実現利益）の方が、株式リターンや将来キャッシュフローとの関連性を有するという意味での有用性が高いことを示す研究結果が多い<sup>37</sup>。

また、会計利益がキャッシュフローと比べて株式リターンや将来キャッシュフローに対して高い説明力を有する理由に関しては、会計利益とキャッシュフローの差額であり、経営者の会計処理選択を通じたキャッシュフローの期間配分に伴って生じる会計発生高<sup>38</sup>（accounting accruals）の情報価値に関する分析が行われている。例えば、Dechow [ 1994 ] は、会計発生高が大きい場合ほど、会計利益がキャッシュフローと比べて株式リターンに対する高い説明力をもつことを示した<sup>39</sup>。この分析結果について同研究は、会計発生高が大きい企業では、収益・費用が適切に対応していないというキャッシュフローのもつ欠陥がより深刻化していることを示唆しているとの解釈を示している。

また、Subramanyam [ 1996 ]、Guay, Kothari and Watts [ 1996 ] は、会計発生高のうち、経営者によるさまざまな裁量の会計処理によって生じた裁量的発生高<sup>40</sup>には、営業キャッシュフローと非裁量的発生高（会計発生高から裁量的発生高を除いた部分）を所与としても、株式リターンに対して追加的な説明力があることを示した。そして、こうした追加的な説明力がある理由についてSubramanyam [ 1996 ] は、裁量的発生高が将来利益に対して、営業キャッシュフローおよび非裁量的発生高を所与としても、追加的な説明力を有するためであることを示した。この分析結果につ

37 株式リターンとの関連性については、例えば、大日方 [ 2002 ]、Dechow [ 1994 ]、Cotter [ 1996 ]、Subramanyam [ 1996 ] を参照。また、将来キャッシュフローとの関連性については、例えば、Greenberg, Johnson and Ramesh [ 1986 ]、Percy and Stokes [ 1992 ]、Dechow, Kothari and Watts [ 1998 ] を参照。

38 具体的には、多くの実証研究では、以下のように計算されている。

会計発生高 = (  $\Delta$ 売上債権 +  $\Delta$ 棚卸資産 +  $\Delta$ 仕入債務 -  $\Delta$ 未払法人税 - 減価償却費 )

39 会計発生高の情報価値については、Wilson [ 1986 ] もキャッシュフローを所与としても会計発生高が株価に対して追加的な説明力をもつことを示しているほか、Lorek and Willinger [ 1996 ] は、将来キャッシュフローとの関連性においても、キャッシュフローを所与としても、会計発生高に追加的な説明力があることを示している。

40 裁量的発生高を推計するモデルにはさまざまなものがあるが、実証研究において相対的に支持を受けていると思われるジョーンズ・モデルおよび修正ジョーンズ・モデルでは、次のような考え方により推計が行われる。なお、裁量的発生高を推計するモデルの詳細については、Dechow, Sloan and Sweeney [ 1995 ]、中久木 [ 2002 ] を参照。

(ジョーンズ・モデル)

非裁量的発生高を、期首の総資産 ( $A$ ) でデフレートした会計発生高のうち、売上高 ( $REV$ : 企業固有の経済環境変化の影響を表す代理変数) および償却性資産 ( $PPE$ : 企業固有の償却義務等の影響を表す代理変数) のそれぞれを期首の総資産 ( $A$ ) でデフレートしたものによって説明される部分として計算したうえで、会計発生高から非裁量的発生高を差し引いた残差として裁量的発生高を計算する。

(修正ジョーンズ・モデル)

修正ジョーンズ・モデルは、ジョーンズ・モデルが売上高をすべて非裁量的と仮定している点を改善したもの。具体的には、ジョーンズ・モデルにおける売上高の代わりに、売上高のうち裁量的調整がなされる可能性のある売上債権 ( $REC$ ) を売上高から控除したものをを用いている。

いて同研究は、裁量の発生高が計上される過程において、将来利益に関する情報が提供されるような会計処理選択が経営者により行われているため、との解釈を示している。

なお、理論研究でも、会計処理選択または実体的行動を通じた利益調整によって、経営者による情報伝達が行われる可能性のあることが示されている。例えば、Fukui [ 2000 ] は、経営者は、利益変動が一時的な要因であるか否かを説明するための十分なコミュニケーション手段をもってない場合、一時的要因による利益変動を修正するために利益調整を行う可能性があることを示した。

### 経営者のインセンティブと利益調整

これまでの実証研究の成果をみると、会計処理選択における経営者の裁量が認められている場合、経営者は会計処理選択を通じた利益調整を行う可能性があることを示唆している<sup>41</sup>。

もっとも、経営者が利益調整を行う際のインセンティブとしては、投資家を出し抜くことにより、経営者個人、あるいは当該経営者が帰属する企業に便益をもたらそうというものだけではなく<sup>42</sup>、報告企業と投資家等の間における情報の非対称性を縮小させる狙いから、経営者が情報提供能力の高い会計処理方法を選択するケースがあることも示されており<sup>43</sup>、利益調整が投資家に必ずしもバイアスをもたらすわけではない。

### 利益調整による投資家の誤導の可能性

上記のように、経営者は、必ずしも投資家を出し抜くインセンティブから利益調整を行っているわけではないが、仮に投資家を出し抜くインセンティブを背景とするものであっても、利益調整がどのような影響を市場にもたらす可能性があるのかをみるためには、利益調整によって投資家が実際に誤導されているのかがポイントとなる。

この点について実証研究では、株式の新規公開（IPO<initial public offering>）のケースのように、投資家と経営者の間の情報の非対称性が大きい状況において利益調整が行われた場合に、投資家が誤導されていることを示す研究がある<sup>44</sup>。もっと

41 経営者のインセンティブに関する実証研究の包括的なサーベイについては中久木 [ 2002 ] を参照。

42 具体的には、経営者は、(a) 会計利益をベースとする私的あるいは社会的契約（報酬契約、債務契約、諸規制、税制等）に伴う自己の直接・間接的な効用の向上や、(b) 資本取引の条件改善等を狙いとした株価誘導を目的として、会計処理選択を通じた利益調整を行うインセンティブがあることを示す研究がある。

43 例えば、米国の外貨換算会計（SFAS第52号）のもとにおける外国子会社の機能通貨や外貨換算方法の選択に関する研究（Bartov and Bodnar [ 1996 ]）や、ドイツ企業による国内会計基準と国際会計基準の選択に関する研究（Leuz and Verrecchia [ 2001 ]）において、情報提供的な会計処理選択が行われていることが示されている。

44 Teoh, Welch and Wong [ 1998 ]、Rangan [ 1998 ] を参照。



も、他方で、投資家と経営者の間の情報の非対称性が大きくない状況において利益調整が行われた場合は、株価にほとんど影響を与えないことが多くの研究で示されている<sup>45</sup>。また、銀行については、業界規制によって、GAAPベースよりも多くのディスクロージャー情報が提供されているため、投資家は銀行による利益調整によって誤導され難い（すなわち、ディスクロージャー情報を基に利益調整が行われていることを見抜きやすい）ことを示す研究結果がある<sup>46</sup>。このように、会計処理選択を通じた利益調整によって投資家が誤導されているか否かについては、これまでの実証研究では、投資家と経営者の間の情報の非対称性の大きさによって、その結果がまちまちになっている。

#### ロ．見積り計算における経営者の裁量のあり方

会計処理選択における経営者の裁量には、前述のように経営者の意図に関する情報提供を可能とするという意味で一定の意義が認められるが、このことは、ストック情報等の会計数値の見積り計算に介在する経営者の裁量についてまで肯定するものかどうかは明らかではない。そこで、以下では、会計数値の見積り計算における経営者の裁量のあり方について、会計情報の質的要件および実証研究の成果に関する検討を通じて考察することとしたい。

#### （イ）会計情報の質的要件からみた検討

会計処理選択において働く経営者の裁量と、ストック情報等の会計数値の見積り計算に介在する経営者の裁量の違いが最も明確に出る会計情報の質的要件は、信頼性であると考えられる。すなわち、会計処理選択において働く経営者の裁量は、会計基準に定められた選択肢の範囲内での裁量であるのに対して、見積り計算に介在する経営者の裁量は、見積り方法、見積り計算の前提条件の置き方など、幅広い局面で介在する可能性がある。また、監査においても、前者では会計基準への準拠性が問題になるのに対し、後者においては、見積り計算の妥当性にまでその対象が及ぶことになる。このように、見積り計算を介在する経営者の裁量が会計情報に反映される場合、会計情報の信頼性を担保することが相対的に困難になると考えられる。

もちろん、経営者の裁量の影響を受ける要素が多くなるといっても、見積りにおいて使用するモデルや前提条件に関する情報が合せて提供されれば、会計情報の信頼性が損なわれることはないとの考え方がある<sup>47</sup>。

しかしながら、市場価格がなく、かつ、十分に信頼性のある測定が可能なモデルが確立していない場合は、見積り計算に基づく会計数値に対する厳密な監査は困難である。実際、実物資産に比べて公正価値の見積りが相対的に容易な金融商品です

45 例えば、Watts and Zimmerman [1986]、須田 [2000] を参照。

46 例えば、Healy and Wahlen [1999] を参照。

47 JWG [2000] 参照。

ら、公正価値の測定が容易でないケースが少なくない。例えば、バーゼル銀行監督委員会は、金融商品の全面公正価値会計の導入を提案するJWGドラフト基準に対するコメントの中で、貸出金の評価技法に関連して、内部格付システムは、リスク管理や自己資本の算定には有用であるが、貸出金の公正価値を算定するのに十分な情報を提供するものではない旨指摘している<sup>48</sup>。

また、目的適合性や比較可能性については、基本的に会計処理選択における経営者の裁量に関する議論と同様であるが、信頼性を担保することが困難な分だけ、利益調整を背景とする情報バイアスの問題がよりクローズ・アップされることになると考えられる。

#### (ロ) 関連する実証研究の成果からみた検討

経営者の裁量が介在する見積り計算を含む可能性のある資産・負債の評価額および評価差額について、株価との関連性という意味での有用性をみると、資産・負債の評価額については、有価証券の評価額の有用性を認める研究が多い一方で、有価証券以外の金融商品、有形固定資産および無形資産の評価額の有用性についての分析結果はまちまちとなっている<sup>49</sup>。これは、市場価格を入手しやすい有価証券と比べて、有価証券以外の金融資産、有形固定資産および無形資産については、資産の評価額に対する見積り計算の影響が大きく、評価額の信頼性にバラツキがあることが一因と考えられる<sup>50</sup>。

他方、ストックの評価差額については、有価証券の評価差額の有用性に関する分析結果はまちまちながら<sup>51</sup>、ストックの評価差額が多く反映されている「その他の包括利益」(包括利益と純利益<実現利益>の差額)については、研究の数は少ないものの、これまでの実証研究では、包括利益に純利益を上回る情報価値は認められないこと、すなわち、「その他の包括利益」には純利益を所与とした場合の追加的な情報価値は認められないことが示されている<sup>52</sup>。このように、その他の包括利益に情報価値が認められない理由について、例えばDhaliwal, Subramanyam and Trezevant [1999]は、「その他の包括利益」の構成要素(外貨換算調整勘定等)の多くは単なるノイズであって情報価値をもたない点を指摘している。

48 Basel Committee on Banking Supervision [2001] 参照。

49 金融商品および有形固定資産の公正価値評価の有用性に関する実証研究のサーベイについては中久木・宮田 [2002] を参照。

50 例えば、金融商品についてみると、預金といった公正価値評価が困難な金融商品についての有用性は確認されてない(中久木・宮田 [2002])。また、無形資産についても、容易に確かめられる市場価値が存在する場合に限り、無形資産を資産計上することが認められているイギリスにおいては、ブランド資産の有用性が確認されている(Kallapur and Kwan [2000])一方で、見積りの要素が大きいと考えられる、企業結合時に資産計上された無形資産の評価額の有用性は低い(Choi, Kwon and Lobo [2000])との結果が米国企業を対象にした研究で得られている。

51 中久木・宮田 [2002] 参照。

52 例えば、Cheng, Cheung and Gopalakrishnan [1993]、Dhaliwal, Subramanyam and Trezevant [1999] を参照。

## 4．おわりに 会計情報と非会計情報との関係を中心に

（経営者による利益調整の問題への対応）

会計情報の質的要件および実証研究の成果に基づく検討から明確な答えを導き出すのは容易ではないが、少なくとも実証研究の成果が示すとおり、会計処理選択を通じて提供される経営者の意図に関する情報には、株価との関連性があるという意味での有用性が認められること、経営者は必ずしも投資家を出し抜こうというインセンティブから会計処理選択を通じた利益調整を行っているわけではないこと、会計処理選択を通じた利益調整によって投資家は必ず誤導されるわけではなく、ディスクロージャー情報（非会計情報）の提供を通じてこうした投資家の誤導が回避される可能性があることを考えれば、会計処理選択における経営者の裁量を排除する議論が行き過ぎることは望ましくないように思われる。

むしろ、会計処理選択における経営者の裁量を認めつつ、経営者の裁量に伴う利益調整の問題に対応していくという方向性が望ましいのではないかと考えられる。具体的には、会計処理選択を通じた利益調整を行うインセンティブが経営者に働く可能性があることを投資家が理解しやすいようにするために、こうしたインセンティブが経営者に発生する要因となる私的あるいは社会的契約の内容（経営者の報酬契約の仕組み等）に関する情報を、非会計情報として、会計情報とパッケージで提供することが有効と考えられる<sup>53</sup>。さらに、監査の機能向上を通じて会計情報の信頼性を向上させることも考えられる。

（情報価値低下の問題への対応 会計情報と非会計情報の関係のあり方）

他方、経営者の裁量が介在する見積り計算を広げ過ぎることは、見積りの前提条件等に関するディスクロージャーがあわせて行われたとしても、会計情報の信頼性を損なう可能性があることや、見積りの要素が多く反映された会計情報は株価との関連性という意味での有用性が認められていないケースが多いことを踏まえると、見積り計算に基づく数値を会計情報に取り込むことについては、会計情報の信頼性が損なわれない範囲にとどめておくことが望ましいのではないかとと思われる。

もちろん、公正価値情報が金融取引の実態を把握するうえで重要になってきていることや、企業価値の評価を行ううえで、無形資産に関連する情報が注目されてきていることは事実であり、こうした問題に何らかの形で対応していくことは大切である。

53 Dye and Verrecchia [1995] の理論研究では、会計処理選択における経営者の裁量を認める場合には、経営者の報酬契約の内容を開示することが、会計処理選択における経営者のインセンティブに関する投資家の理解を可能とするという意味で重要であることが示されている。

この点、これまでも、金融商品のうち換金や清算が事業に制約されないものに生じた時価評価差額を実現利益に含めるといったかたちで、現行の実現利益の情報価値を改善する動きもみられている。しかしながら、金融経済環境の変化を踏まえつつ、新たな利益概念を模索していく姿勢は重要であるにしても、現行の枠組みでこうしたニーズのすべてに答えていくのは困難であろう。さらに、実現利益が少なくとも現行制度のもとでは企業のディスクロージャー情報のコア情報として、投資家の意思決定および、私的あるいは社会的契約にかかる利害調整において重要な役割を果たしていると考えられることを踏まえると、こうした方向での対応には慎重であるべきとの見方もある。

このように考えると、公正価値情報や無形資産に関する情報等、現行の枠組みでは十分に提供しきれないような情報については、すべて会計情報に取り込むというよりも、非会計情報として提供することが望ましいように思われる<sup>54</sup>。すなわち、非会計情報の会計情報化によって、ディスクロージャー情報のコアをなす会計情報の信頼性が損なわれることを避け、会計情報と非会計情報の補完関係を重視していくことが重要なのではないかと考えられる。

---

54 非会計情報の開示の意義と開示規制のあり方に関する議論については、古市〔2002〕を参照。

## 参考文献

- 伊藤邦雄、「企業会計のゆくえ」、『会計』第161巻第2号、森山書店、2002年
- ・加賀谷哲之、「企業価値と無形資産経営」、『一橋ビジネスレビュー』49巻3号、東洋経済新報社、2001年
- 大日方 隆、「利益の概念と情報価値(2) 純利益と包括利益」、『会計基準の基礎概念』、中央経済社、2002年
- 企業会計基準委員会、「IASB公開草案『IAS第32号およびIAS第39号の修正』に対するコメント」、『2002年
- 企業財務制度研究会、『包括利益をめぐる論点 包括利益研究委員会報告』、1998年
- ・『概念フレームワークに関する調査 概念フレームワークに関する研究委員会報告』、2001年
- 経済産業省、『ブランド価値評価研究会報告書』、2002年
- 斎藤静樹、『企業会計とディスクロージャー』、東京大学出版会、1999年
- (編)『財務会計(第3版)』、有斐閣、2000年
- (編)『会計基準の基礎概念』、中央経済社、2002年
- 桜井久勝、「会計情報の利用目的」、『会計基準の基礎概念』、中央経済社、2002年a
- ・「会計情報の質的要件」、『会計基準の基礎概念』、中央経済社、2002年b
- 白石和孝、「FRS基準化以降の無形資産会計 無形資産の当初認識」、『会計』第162巻第4号、森山書店、2002年
- 須田一幸、『財務会計の機能 理論と実証』、白桃書房、2000年
- 辻山栄子、「包括利益をめぐる議論の背景(アメリカ)」、『包括利益研究委員会(編)『包括利益をめぐる論点』、企業財務制度研究会、1998年
- ・「包括利益の報告」、『斎藤静樹(編著)『財務会計(第3版)』、有斐閣、2000年
- ・「業績報告をめぐる国際的動向と会計研究の課題」、『日本会計研究学会第61回大会・統一論題報告要旨集』、2002年
- 田村威文、「会計規制強化の経済的意味と効果」、『会計』第161巻第5号、森山書店、2002年
- 徳賀芳弘、「有価証券の全面公正価値評価と比較可能性」、『JICPAジャーナル』No.562、日本公認会計士協会、2002年a
- ・「会計における利益観 収益費用中心観と資産負債中心観」、『斎藤静樹(編著)『会計基準の基礎概念』、中央経済社、2002年b
- 中久木雅之、「会計情報と経営者のインセンティブに関する実証研究のサーベイ」、『日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズ2002-J-36、日本銀行金融研究所、2002年
- ・宮田慶一、「公正価値評価の有用性に関する実証研究のサーベイ」、『日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズ2002-J-8、日本銀行金融研究所、2002年



- 古市峰子、「非会計情報の開示の意義と開示規制のあり方」、日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズ2002-J-38、日本銀行金融研究所、2002年
- 宮田慶一・吉田慶太、「金融商品の全面公正価値評価を巡る理論的論点の整理」、日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズ2002-J-7、日本銀行金融研究所、2002年
- 山田辰己、「IASB会議報告（第7回会議）」、企業会計基準委員会、2001年
- Basel Committee on Banking Supervision, “Comments on Draft Standards & Basis for Conclusions Prepared by the Financial Instruments Joint Working Group of Standard Setters,” September, 2001.
- Bartov, E., and G. M. Bodnar, “Alternative Accounting Methods, Information Asymmetry and Liquidity: Theory and Evidence,” *Accounting Review*, 71, 1996, pp. 397-418.
- Beatty, A., “The Effect of Fair Value Accounting on Investment Portfolio Management: How Fair Is It?” *St. Louis Federal Reserve Bank Review* (Jan/Feb), 1995, pp. 25-39.
- Cheng, C. S. A., J. K. Cheung, and V. Gopalakrishnan, “On the Usefulness of Operating Income, Net Income and Comprehensive Income in Explaining Security Returns,” *Accounting and Business Research*, 23 (91), 1993, pp. 195-203.
- Choi, Won W., Sung S. Kwon, and Gerald J. Lobo, “Market Valuation of Intangible Assets,” *Journal of Business Research*, 49, 2000, pp. 35-45.
- Cotter, J., “Accrual and Cash Flow Accounting Models: A Comparison of the Value Relevance and Timeliness of Their Components,” *Accounting and Finance*, 36 (2), July, 1996, pp. 127-150.
- Dechow, P., “Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals,” *Journal of Accounting and Economics*, 18, 1994, pp. 3-42.
- , S. P. Kothari, and R. L. Watts, “The Relation between Earnings and Cash Flow,” *Journal of Accounting and Economics*, 25 (2), May, 1998, pp. 133-168.
- , R. G. Sloan, and A. P. Sweeney, “Detecting Earnings Management,” *Accounting Review*, 70, 1995, pp. 193-225.
- Dhaliwal, D. S., M. Frankel, and R. Trezevant, “The Taxable and Book Income Motivations for a LIFO Layer Liquidation,” *Journal of Accounting Research*, 32, 1994, pp. 278-289.
- , K. R. Subramanyam, and R. Trezevant, “Is Comprehensive Income Superior to Net Income as a Measure of Performance?” *Journal of Accounting and Economics*, 26, 1999, pp. 43-67.
- Dye, Ronald A., and Robert E. Verrecchia, “Discretion vs. Uniformity: Choices Among GAAP,” *Accounting Review*, 70 (3), July, 1995, pp. 389-415.
- Financial Accounting Standards Board, “Discussion Memorandum, An Analysis of Issues Related to Conceptual Framework for Financial Accounting and Reporting: Elements of Financial Statements and Their Measurement,” FASB, 1976.( 津守常弘監訳、『FASB財務会計の概念フレームワーク』、中央経済社、1997年 )
- , “Statement of Financial Accounting Concept No.6,” Elements of Financial Statement, FASB, 1985.
- , “Special Report: Business and Financial Reporting, Challenges from the New Economy,” Financial Accounting Series, No. 219-A, FASB, 2001.

- Fukui, Y., "Earnings Management with the help of historical cost accounting: Not for managers but for investors," mimeo, 2000.
- Guay, W. R., S.P. Kothari, and R. L. Watts, "A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models," *Journal of Accounting Research*, 34, Supplement, 1996, pp. 83-105.
- Greenberg, R. R., G. L. Johnson, and K. Ramesh, "Earning versus Cash Flow as a Predictor of Future Cash Flow Measures," *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 1 (4), Fall, 1986, pp. 266-277.
- Healy, P. M., and J. M. Wahlen, "A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting," *Accounting Horizons*, 13, 1999, pp. 365-383.
- Hunt, A., S. Moyer, and T. Shevlin, "Managing Interacting Accounting Measures to Meet Multiple Objectives: A Study of LIFO Firms," *Journal of Accounting and Economics*, 21, 1996, pp. 339-374.
- International Accounting Standards Board, "PROJECT SUMMARY - Business Combination Phase I," 2002.
- International Accounting Standards Committee, "Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statement," IASC, 1989.
- Joint Working Group of standard setters, "Financial Instruments and Similar Items," 2000.
- Kallapur, S., and S. Kwan, "The Value Relevance of Brand Assets Recognized by UK Firm," working paper, Purdue University, January, 2000.
- Leuz, C., and R. E. Verrecchia, "The Economic Consequences of Increased Disclosure," *Journal of Accounting Research*, 38, Supplement, 2001, pp. 91-124.
- Lorek, K. S., and G. L. Willinger, "A Multivariate Time- Series Prediction Model for Cash- Flow Data," *Accounting Review*, 71 (1), January, 1996, pp. 81-101.
- Percy, M., and D. J. Stokes, "Further Evidence on Empirical Relationships between Earnings and Cash Flows," *Accounting and Finance*, 32 (1), May, 1992, pp. 27-49.
- Rangan S., "Earnings Management and the Performance of Seasoned Equity Offerings," *Journal of Financial Economics*, 50, 1998, pp. 101-122.
- Subramanyam, K. R., "The Pricing of Discretionary Accruals," *Journal of Accounting and Economics*, 22, 1996, pp. 249-281.
- Teoh, S. H., I. Welch, and T. J. Wong, "Earning Management and the Long-run Market Performance of Initial Public Offerings," *Journal of Finance*, 53 (6), 1998, pp. 1935-1974.
- Watts, R. S., and J. L. Zimmerman, *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, 1986. ( 須田一幸訳、『実証研究としての会計学』、白桃書房、1991年 )
- Wilson, G. P., "The Relative Information Content of the Accruals and Cash Flow: Combined Evidence at the Earnings Announcement and Annual Report Release Date," *Journal of Accounting Research*, 24, Supplement, 1986, pp. 165-200.