

Title	会計情報の変容と利益の質：アンケート調査による分析
Sub Title	The effect of accounting change on earnings quality : survey evidence from financial analysts
Author	浅野, 敬志(Asano, Takashi)
Publisher	慶應義塾大学出版会
Publication year	2018
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.61, No.1 (2018. 4) ,p.113- 133
JaLC DOI	
Abstract	会計・財務報告の目標, 会計情報が備えるべき質的特性, 利益の質といった内容を確認するとともに, アナリストを対象にしたアンケート調査により, アナリストが会計情報の変容の実態をどう捉えているのか, アナリストが求める会計情報の質的特性及び利益の質は何か, アナリストはIFRSの任意適用や強制適用等をどのように考えているのかについて確認した。分析の結果, 会計情報が備えるべき質的特性として「検証可能性」(間接的検証)や「信頼性」を軽視したり, 原則主義の採用に伴い経営者の裁量余地が拡大したりすることに対して, アナリストはどちらかといえば否定的であることが判明した。ただし, 深層学習の更なる進化により, AI(人工知能)が会計上の見積りにおける経営者の主観的な意思決定を高い精度で判別できるようになれば, 会計情報に求められる質的特性も変化するであろうことを強調しておきたい。
Notes	黒川行治教授退任記念号#論文
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-20180400-0113

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

会計情報の変容と利益の質

—— アンケート調査による分析 ——

浅 野 敬 志

<要 約>

会計・財務報告の目標、会計情報が備えるべき質的特性、利益の質といった内容を確認するとともに、アナリストを対象にしたアンケート調査により、アナリストが会計情報の変容の実態をどう捉えているのか、アナリストが求める会計情報の質的特性及び利益の質は何か、アナリストはIFRSの任意適用や強制適用等をどのように考えているのかについて確認した。分析の結果、会計情報が備えるべき質的特性として「検証可能性」（間接的検証）や「信頼性」を軽視したり、原則主義の採用に伴い経営者の裁量余地が拡大したりすることに対して、アナリストはどちらかといえば否定的であることが判明した。ただし、深層学習の更なる進化により、AI（人工知能）が会計上の見積りにおける経営者の主観的な意思決定を高い精度で判別できるようになれば、会計情報に求められる質的特性も変化するであろうことを強調しておきたい。

<キーワード>

会計情報の変容、会計上の見積り、経営者の裁量余地、会計情報の質的特性、信頼性、検証可能性（間接的検証）、原則主義、アナリスト、深層学習

1 はじめに

わが国では、社会的選択（の結果）としての会計基準や開示制度が変容することに¹⁾に伴い、私的選択（会計処理選択・情報開示選択）における経営者の裁量余地は変化している。会計処理選択に際しては、取得原価主義会計から公正価値アプローチへとシフトするなかで、従来の棚卸資産の評価法（原価法または低価法）のように、代替的な会計処理の選択というかたちでの経営者の裁量余地は縮小しているものの、企業結合（M&A等）における識別可能資産・負債の測定（取得の

1) 社会的選択とは一般に認められた会計原則（GAAP）または開示制度の設定であり、私的選択とはGAAPで認められている会計処理または情報開示の選択である。会計処理の選択とは、会計方針や会計上の見積りの選択等、会計利益に影響を与える選択であり、情報開示の選択とは、自発的開示や注記の記載事項・方法等、会計利益に影響を与えない選択である。詳細については、黒川〔2011〕、浅野〔2018〕を参照。

れんの測定)のように、会計数値の算定における経営者の見積り要素が増えており、こうした機会の増加が経営者の裁量余地を拡大させている。また、情報開示選択に際しても、国際財務報告基準 (International Financial Reporting Standards: IFRS) に基づく連結財務諸表を自発的に開示する企業が増えたり、財務諸表外情報 (業績予想等) では、開示制度の見直しに伴って経営者の自発の開示の側面が強調されており、経営者の裁量余地が拡大しているといえる。

私的選択において裁量の余地がある場合、経営者は、会計または財務報告 (以下、会計・財務報告) の目標である情報の非対称性の緩和ないしエージェンシー・コストの削減に資する行動を選択することが求められる。さらに、そうした私的選択の経済的帰結として、企業価値²⁾の向上がもたらされることが望ましい。しかしながら、実際には、経営者が会計・財務報告の目標ひいては企業価値の向上に資する私的選択を採用するとは限らない。企業内部者である経営者と企業外部者である情報利用者の間には情報の非対称性がみられ、経営者は情報優位な立場を利用して、自らの効用を最大化するように行動することも考えられるからである。そのため、会計・財務報告の目標に反する事実が観察された場合は、例えば経営者の裁量余地を狭める等して、会計・財務報告の目標に見合った会計基準またはその適用指針の構築を目指す必要がある。

会計基準は、その基礎にある前提や概念を体系化したものとされる「概念フレームワーク」に基づき設定される場合が多い。例えば、会計情報の有用性を判断するにあたり、概念フレームワークにおける会計情報の質的特性を備えているかどうかの検討が行われている。しかし、会計情報が備えるべき質的特性は情報利用者間で意見が異なる。また、質的特性の1つである「忠実な表現」は経験的に観察される事実からは分析できない形而上学的観念であり、実証分析には向かない質的特性とされている。他方、実証的会計研究では、「利益の質」と呼ばれる利益情報の有用性を支える特性 (属性) に注目し会計情報の有用性が事後的に検証されているものの、概念フレームワークにおける会計情報の質的特性との関係が明らかにされていないわけではない。

このような現状を踏まえ、本稿では、会計・財務報告の目標、会計情報の質的特性、利益の質といった内容を整理するとともに、資本市場の情報仲介者であり、かつ会計情報の代表的利用者であるアナリストを対象にしたアンケート調査により、アナリストが会計情報の変容の実態をどう捉えているのか、アナリストが求める会計情報の質的特性及び利益の質は何か、アナリストはIFRSの任意適用や強制適用等をどのように考えているのかについて明らかにする。

2) 企業価値については、一般には、経済価値・株主価値として株式時価総額や企業が将来的に生み出すキャッシュ・フローの割引現在価値等に焦点を当て、中長期的に資本コストを上回る利益を生む企業が価値創造企業として評価されている (経済産業省 [2014])。本稿でも企業価値について同じような捉え方をしているが、これは他のステークホルダーよりも株主を重視すべきといった考えに基づくものではなく、むしろステークホルダー全体の正当な利益を尊重した結果として株主価値が最大化されるべきといった考え (「啓発された株主価値」) に基づいている。

2 会計・財務報告の目標

会計情報は、投資意思決定支援機能と契約支援機能といった2つの機能が期待されている（須田 [2000]）。

投資意思決定支援機能とは、投資家（現在及び潜在的な投資家、融資者、その他の債権者の総称）の投資意思決定（資本性及び負債性金融商品の売買・保有、貸付金及び他の形態の信用の供与・決済）に有用な情報を提供し、資本市場における資源の効率的配分を促進する機能をいう。経済的な取引において、取引の当事者全員に必要な情報が行き渡らず、ごく一部の当事者だけに情報が偏在する、いわゆる「情報の非対称性」と呼ばれる現象がみられる。この情報の非対称性は、低品質の財が市場を支配するといった「逆選択」の問題を生じさせる³⁾。Akerlof [1970] は中古車市場を例にして、逆選択の問題が中古車市場を崩壊させる可能性があることを示した。この逆選択の問題は、中古車市場だけでなく、資本市場でも生じうるとされている。例えば、資本市場で取引される証券（を発行する企業）の品質について、投資家と企業の間で情報の非対称性がみられる場合、投資家は当該証券（を発行する企業）を同質的に捉えようとするため、高品質の証券（を発行する企業）が資本市場から撤退し、低品質の証券（を発行する企業）のみが資本市場で取引されるといった逆選択の現象が生じかねない。

会計・財務報告が、会計情報の提供を通じて、取引当事者間でみられる情報の非対称性を小さくするのであれば、逆選択の問題は緩和され、企業のファンダメンタル価値にみあった適正な株価や債券価格が形成されるようになる（大日方 [2013]）。このような価格形成の効率性がある程度実現されれば、さらに多くの人々が資本市場に参加して価格形成がより効率的になり、資本市場の資源配分機能も一段と高まる⁴⁾。このように、会計・財務報告は、資本市場の発展の基盤を形成するためにも、投資家の投資意思決定に役立つ有用な会計情報を開示し、情報の非対称性を緩和することが求められている。

続いて、契約支援機能とは、契約の監視と履行を促進し、契約当事者の利害対立を減少させ、契約の効率性を高める機能をいう。所有と経営の分離がみられる現代の株式会社では、専門的・機能的経営者が株主の代わりに日常業務を遂行するため、株主と経営者の間で委託・受託といったエージェンシー関係が成立する。しかし、経営者は一般的に株主とは異なる利害を有する経済主体であるため、情報優位な立場を利用して、株主の利益よりも自らの利益を優先するかもしれない。このように、契約を結ぶことで契約当事者の行動が変化し、最終的に契約当事者すべてが損失を被る行為を「モラル・ハザード」という。具体的には、経営者の非金銭的役得の追求（政治献金、豪華な乗用車やオフィス、最適規模を超えた規模の追求等）、経営者の努力不足、過度なり

3) この問題は、隠された情報（hidden information）または契約前の情報（pre-decision information）の問題といわれている（Arrow [1985], Beaver and Demski [1979]）。

4) 大規模な需給のアンバランス、投資プログラミング売買、投資家の心理、アナリスト集団の偏向、市場の信頼度の低さ、市場における投機的資金の相対的割合の増加による投機取引の影響等により、市場は短期的に非効率的になる場合もあるものの（黒川 [2009]）、長期的には効率的であると考えられている。

スク回避、行動の短期化志向等が挙げられる。

モラル・ハザードのコストは株主だけでなく経営者も負担するため、株主と経営者の双方ともモラル・ハザードを抑制する動機を有している。株主は、利益や株価と連動する報酬契約により、企業価値を向上させるインセンティブを経営者に付与したり（インセンティブ・システム）、ガバナンス体制の構築（取締役会、監査役・監査役会）等を通じて経営者の行動を監視したりしようとする（モニタリング・システム）。経営者も、株主からの信用を得るために自らを規律づけ、株主のニーズに応えようとする（ボンディング・システム⁵⁾）。いずれのシステムにおいても、会計・財務報告はモラル・ハザードを抑制し、エージェンシー・コストを削減するために重要な役割を果たしている。

資本市場のグローバル化が進展する現代においては、投資意思決定に資する有用な会計情報を提供することを目標とした会計基準の設定・改廃が行われており、会計情報の投資意思決定支援機能が重視されている。しかし、会計基準の設定・改廃に際しては、会計情報が公的規制や私的契約等を通じた利害調整に及ぼす影響も考慮されていることから（企業会計基準委員会（Accounting Standards Board of Japan: ASBJ）[2006]）、会計情報の契約支援機能も、副次的とはいえ、無視し得ない機能と考えられている。投資意思決定支援機能を果たす会計情報と契約支援機能を果たす会計情報は必ずしも一致しないとの議論があるものの、これら2つの機能に求められる会計情報は重なり合うことが多いことを前提に（徳賀・太田 [2014]）、本稿ではこれらの機能を果たしうる会計情報を提供すること、具体的には、情報の非対称性の緩和ないしエージェンシー・コストの削減につながる会計情報を提供することを、会計・財務報告の目標として捉えている。

3 会計情報の質的特性と利益の質

会計基準の設定主体は、会計・財務報告の目標を達成するにあたり、会計情報が備えるべき質的特性（qualitative characteristics）を概念フレームワーク⁶⁾で示している。国際会計基準審議会（International Accounting Standards Board: IASB）は、米国財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board: FASB）との合同プロジェクトのファイナル版として、2010年に『財務報告に関する概念フレームワーク「第1章：一般目的財務報告の目的」』、『第3章：有用な財務情報の質的特性』』（『2010年概念フレームワーク』）を公表し、会計情報が備えるべき基本的な質的特性として「目的適合性」⁷⁾（relevance）と「忠実な表現」（faithful representation）を、基本的な質的特性を補強

5) 企業内部のシステムだけでなく、例えば、資本市場、経営者市場、テーク・オーバー等、企業外部にもモラル・ハザードを抑制するシステムが存在する。

6) 概念フレームワークには、①財務報告作成規準としての規範性、②財務報告の概念的基盤としての体系性、③社会的なコンセンサスに基づく普遍性、④将来生じうる新たな経済事象や取引に対応可能な先進性、といった性質が求められている。

7) 「目的適合性」とは、会計情報が利用者の意思決定に相違を生じさせる可能性のあることを意味するものであり、会計情報が「予測価値」（predictive value）、「確認価値」（confirmatory value）またはそれらの両方を備えている場合に、目的適合性を有するとされる。会計情報は、利用者が将来予測のために用いるプロセスへのインプットとして使用できる場合に予測価値を有するとされ、過去の評価に関するフィードバックをメ

図表 1 会計情報の質的特性の定義

質 的 特 性		定 義
基本的な 質的特性	目的適合性	会計情報が利用者の意思決定に相違を生じさせる可能性のあること
	予測価値	会計情報が、利用者が将来予測のために用いるプロセスへのインプットとして使用できること
	確認価値	会計情報が過去の評価に関するフィードバックを提供すること
	忠実な表現	会計情報が表現しようとしている現象を完全で中立的で誤謬なく描写すること
	完 全 性	描写しようとしている現象を利用者が理解するのに必要なすべての情報を含むこと
	中 立 性	会計情報の選択または表示に偏りがなくないこと
	無誤謬性	現象の記述に誤謬や脱漏がなく、報告された情報を作成するのに用いられたプロセスが誤謬なしに選択され適用されること
補強的な 質的特性	比較可能性	利用者が項目間の類似点と相違点を識別し理解できるようにすること
	検証可能性	会計情報が経済事象を忠実に表現していることを利用者に確信させること
	適 時 性	意思決定者が意思決定を行う際に、適時に情報を利用できること
	理解可能性	会計情報が明確かつ簡潔に分類され、表示されることで理解可能なものになること

出所：IASB [2010]

する質的特性として「比較可能性」(comparability)、「検証可能性」(verifiability)、「適時性」(timeliness)、「理解可能性」(understandability)を挙げている (IASB [2010])。IASB [2010] における各質的特性の定義は、図表 1 のとおりである。

IASB [2010] の質的特性における代表的な特徴は、①「忠実な表現」を「目的適合性」と並ぶ基本的な質的特性としていることと、②「目的適合性」を「忠実な表現」に優先させていることである。

まず前者の特徴について説明する。IASB [2010] は「忠実な表現」を、「会計情報が表現しようとしている現象を、完全で (完全性)、中立的で (中立性)、誤謬なく描写 (無誤謬性) すること」と定義している。2010 年より前の概念フレームワーク⁸⁾では、「信頼性」(reliability)を「目的適合性」と対峙する重要な質的特性 (の 1 つ) としており (図表 2)、「忠実な表現」を「信頼性」の下位概念とする場合が多かった (図表 3)。しかし、①「信頼性」という用語について共通の理解が欠けていること¹⁰⁾、②個々の会計基準が要求する測定値の信頼性に程度の相違がみられるこ

ゝ 提供する場合に確認価値を有するとされる。

8) IASB の前身である国際会計基準委員会 (International Accounting Standards Committee: IASC) が 1989 年に公表した概念フレームワーク『財務諸表の作成及び表示に関するフレームワーク』や、FASB が 1980 年に公表した概念フレームワーク『財務会計の諸概念に関するステートメント』等。

9) 「信頼性」の定義について、IASC [1989] では、「情報が有用であるためには、信頼し得るものでなければならない。情報は、重大な誤謬や偏向がなく、またそれが表示しようとするか、あるいは表示されることが合理的に期待される事実を忠実に表現したものとして利用者が信頼する場合に、信頼性の特性を有する。」(par.31) とされている。FASB [1980] では、「ある測定値の信頼性は、それが表現しようとするものを忠実に表現することにかかっており、それは情報利用者に対する保証と結びつき、またその保証は測定値が表現上の特性をもっていることを検証することによって確保される」(par.59) とされている。

10) IASB は「信頼性」に対して、たんに情報が検証可能であることまたは重要な誤謬がないこと (測定の不

図表 2 各概念フレームワークにおける会計情報の質的特性

概念 FW	会計情報の質的特性			
IASB (IASC [1989])	目的適合性	信頼性	比較可能性	理解可能性
米国 (FASB [1980])	目的適合性	信頼性	比較可能性	理解可能性
カナダ (CICA [1988])	目的適合性	信頼性	比較可能性	理解可能性
英国 (ASB [1999])	目的適合性	信頼性	比較可能性	理解可能性
NZ (NZSA [2001])	目的適合性	信頼性	比較可能性	理解可能性
豪州 (AASB [2004])	目的適合性	信頼性	比較可能性	理解可能性
日本 (ASBJ [2006])	意思決定との関連性	信頼性	内的な整合性	

出所：中山 [2013] p.41 (筆者一部加工)

図表 3 各概念フレームワークにおける信頼性の構成要素

概念 FW	信頼性の構成要素				
IASB (IASC [1989])	忠実な表現	実質優先性	中立性	慎重性	完全性
米国 (FASB [1980])	表現の忠実性		中立性		検証可能性
カナダ (CICA [1988])	表現の忠実性		中立性	保守主義	検証可能性
英国 (ASB [1999])	忠実な表現		中立性	慎重性	完全性・無誤謬性
NZ (NZSA [2001])	表現の忠実性		中立性		検証可能性
豪州 (AASB [2004])	表現の忠実性	実質優先性	中立性	慎重性	完全性
日本 (ASBJ [2006])	表現の忠実性		中立性		検証可能性

出所：中山 [2013] p.46 (筆者一部加工)

¹¹⁾ と、③「信頼性」を再定義するよりも、「信頼性」に代わる新たな用語を採用し、改めて共通理解を求める方法のほうが効果的であること、④「忠実な表現」は「信頼性」と多くの共通点があるだけでなく、「信頼性」が意味する内容（構成要素）をより明確に示すこと、といった理由により、IASB [2010] は「信頼性」を「忠実な表現」に置き換えることとした。

しかし、この変更点については以前から批判が多く、例えば ASBJ [2008] は、「信頼性」を支える下位概念の「検証可能性」が会計数値のバラツキ（ノイズ）や偏向（バイアス）を小さくする機能を果たし、投資家の会計数値に対する信頼性の確保に役立っているとして、「信頼性」を「忠実な表現」に置き換えるべきではなく、「検証可能性」を「信頼性」の下位概念に残すべきであるといった批判的見解を示している。

続いて、後者の特徴について説明する。2010年より前の概念フレームワークでは、「目的適合性」の高い情報は「信頼性」に欠ける場合があり、その逆の場合もあり得るとして、「目的適合

ㄨ 確実性のレベルが許容可能であること）と同一視する人が多いものの、実際には、単なる検証可能性や重大な誤謬がないこと以上のことを意図していると指摘している（IASB [2015b] BC2.22）。

11) 会計基準ごとに信頼可能な測定値とみなされる線引きが異なる例として、売買目的か投資目的か、投資適格債券かジャンク・ボンドか、証券取引所を通じた取引か相対取引か、あるいは有形資産か無形資産か、といったものがある（中山 [2013] p.54）。

性」と「信頼性」の間でトレード・オフの関係がみられるとしていた。また、「目的適合性」と「信頼性」に序列を設け、一方の特性を優先するのではなく、両特性の相対的重要性を状況に応じて比較衡量することで、会計情報の有用性を高められるとしていた。しかし、質的特性間でトレード・オフ関係がみられる場合、どの質的特性を優先するのかについて、米国証券取引委員会（US Securities and Exchange Commission: SEC）が明示的な規定を求めたこともあり（SEC [2003] IV. A）、IASB [2010] は「目的適合性」と「忠実な表現」のトレード・オフ関係に関する言及を削除した。また、会計情報が備えるべき基本的な質的特性として「目的適合性」と「忠実な表現」を同列に置いているものの、その運用にあたっては、「目的適合性」を「忠実な表現」に優先することが効果的かつ効率的であると判断した（IASB [2010] par.QC18）。

しかし、これらの変更点についても以前から批判が多い。例えば、ASBJ [2008] は、①「目的適合性」と「忠実な表現」を分離し、順次別々に適用することは不可能であること、②「目的適合性」と「忠実な表現」の両特性をとともに満たす情報は限られており、情報提供が妨げられることになること、③「目的適合性」と「信頼性」または「忠実な表現」のトレード・オフ関係を認識することにより、両特性の組み合わせでより多くの有用な会計情報の提供が可能になること、といった理由により、トレード・オフ関係への明示的な言及を削除することに批判的見解を示している。

ところで、基準設定の場では、会計情報の有用性を判断するにあたり、上記の質的特性を備えているかどうかの検討が行われている。しかし、実証的会計研究ではこれらの質的特性に沿って会計情報の有用性が検証されているわけではない。例えば、「忠実な表現」は、経験的に観察される事実からは分析できない形而上学的概念と考えられることもあり、実証分析には向かない質的特性とされている。

実証的会計研究では、会計情報の有用性は、財務諸表上の数値と株価や株式リターンとの関係を通じて検証される場合が多い。これまで、投資家の投資意思決定が合理的であり、市場の価格調整メカニズムが効率的であると仮定したうえで、イベント・スタディや価値関連性等の研究手法によって会計情報の有用性が分析されてきた。しかし、会計情報が株価や株式リターンに反映されるまでの時間を特定することは難しいし、株価や株式リターンには会計情報以外の多種多様な要因が影響を及ぼしており、これらの要因をすべてコントロールし会計情報のみの影響を抽出することも難しい。そこで、市場に関連する変数に着目するのではなく、投資家の投資意思決定に影響を与えると予想される利益の特性（属性）に着目する研究が、近年、急速に増えている。このような研究テーマは、利益の質（earnings quality）と呼ばれている（大日方 [2013] p.102¹²⁾）。

利益の質は利益情報の有用性を支える特性（属性）であり、持続性（persistence）、将来キャッシュ・フローの予測能力（predictability）、損失認識の適時性（timeliness）、会計発生高の質（accruals quality）、異常発生高（abnormal accruals）、利益平準化（smoothness）、価値関連性（value relevance）、利益不透明性（earnings opacity）等の指標が、その代理変数として考案されている

12) 利益の質は、主として米国の企業評価の実務において発展し、1930年代ごろからアナリストによるファンダメンタル分析に用いられ、1960年代後半以降に普及したともいわれている（勝尾 [2009]）。

(Francis et al. [2008])。例えば、持続性とは現在の利益が将来（翌期）に再現される程度をいい、その程度が高いほど持続性が高く、利益の質が高いと判断されている。

これらの指標の大小が利益の質の高低を表すと考えられている。こうした利益の質の違いが利益情報の有用性や投資家による評価（企業価値評価）にどのような影響を与えるのかについては、いまだに不明な部分も多いものの、利益の質が高まると利益情報の有用性が向上し、資本コスト¹³⁾の低下がもたらされると仮定する研究が多いようである。

4 リサーチ・デザイン

4.1 調査方法

本稿では、資本市場の情報仲介者であり、かつ会計情報の代表的利用者であるアナリストを対象としたアンケート調査を通じて、情報利用者が会計情報の変容の実態をどう捉えているのか、情報利用者が求める会計情報の質的特性及び利益の質は何か、情報利用者はIFRSの任意適用や強制適用をどう考えているのか等について確認する。

黒川・浅野 [2011a] は、2010年7月、アナリストに対して、「利益情報の変容と資本市場及び事業環境の実態に関する意識調査」を行った。調査対象は、アナリスト便覧（2009-2010年版）に収録されているアナリスト954名と、社団法人「日本証券投資顧問業協会」の会員会社である投信投資顧問会社327社の計1,281件である。2010年7月上旬にアンケート調査票を郵便で送付し、回答期限を2010年7月21日とした。宛先不明による返送及び連絡は8件、回答数は135件、回収率は10.5%である。回答者の年齢、業務従事年数、職種は図表4のとおりである。

記述式アンケート調査（該当番号記入）である。該当番号の選択肢は、[1. 全くそう思う]、[2. どちらとも言えそう思う]、[3. どちらかと言えばそうは思わない]、[4. 全くそうは思わない]の4つとした。本稿では、選択肢の1と2をまとめて「肯定意見」とし、選択肢の3と4をまと

13) 伝統的な市場均衡モデル (Sharpe [1964], Lintner [1965], Jensen et al. [1972] 等) では、投資家はすべて同質的であり、すべての情報が常に株価に織り込まれていると仮定するため、情報の質は資産評価に影響を及ぼさないと考える。これに対して、洗練された投資家と洗練されていない投資家が併存する場合等、投資家の同質性が弱まり、情報の非対称性が生じている状況下（不完全な情報モデル (Merton [1987]) 等) では、情報の質が資産評価に影響を及ぼすと考えられている。例えば Easley and O'Hara [2004] は、情報の私的要素が要求リターン（資本コスト）に影響を及ぼすモデル（合理的期待モデル）を展開し、私的情報が多いほど、非洗練投資家の情報リスクが高まることを示した。その理由として、私的情報を取得できる洗練された投資家は新情報を利用してポートフォリオのウェイトを変えられるのに対し、非洗練投資家は投資の分散によっても取り除くことのできない情報リスク（システムティック・リスク）に直面することを挙げ、その結果、非洗練投資家は、かかるリスクの対価として高いリターンを要求するとしている。そのうえで、Easley and O'Hara [2004] は、要求リターンは私的情報の量（私的情報が増えるほど要求リターンは高まる）と公的情報の精度（精度が高いほど要求リターンは低下する）に影響することから、非洗練投資家に対する情報リスクを減らすことで、資本コストを低下させることが可能と論じている。もっとも、例えば Core et al. [2008] と Hirshleifer et al. [2012] は、会計の質 (accounting quality) はリスク要因であるという見方を否定している。同様に、Cohen [2008] は、会計の質は企業固有のリスクであるが、システムティック・リスクではないこと、Liu and Wysocki [2017] は、会計の質のボラティリティはキャッシュ・フローとリターンのボラティリティで説明されることを理由に、会計の質と資本コストは関連性がないと述べている（大日方 [2007] p.40参照）。

図表 4 回答者の年齢、業務従事年数、職種

年齢	人	割合	職種	人	割合
20代	7	5.2%	企業アナリスト	63	46.7%
30代	36	26.7%	ストラテジスト	28	20.7%
40代	61	45.2%	ファンダメンタルアナリスト	11	8.1%
50代	25	18.5%	テクニカルアナリスト	5	3.7%
60代以上	6	4.4%	クオンツアナリスト	8	5.9%
			エコノミスト	7	5.2%
業務従事年数	人	割合	金利為替アナリスト	2	1.5%
5年未満	19	14.1%	バイサイドアナリスト	12	8.9%
5年以上10年未満	21	15.6%	ファンドマネージャー	16	11.9%
10年以上20年未満	56	41.5%	セルサイドアナリスト	35	25.9%
20年以上	29	21.5%	債券アナリスト	4	3.0%
不明	10	7.4%	その他	17	12.6%

めて「否定意見」とした。以下では、アンケート調査の単純集計結果とそれらについての解釈を示すが、回答の統計的意義を確認するため、肯定意見（賛成）と否定意見（反対）の割合が50：50と異なるかどうかのカイ二乗検定（適合度検定）を行っている。

4.2 主なアンケート調査内容

4.2.1 会計情報の変容

会計情報の変容に関する仮説は、黒川〔2011〕に依拠している。黒川〔2011〕は、IFRSの特徴として次の8つを挙げている。これらは仮説として位置付けられるものであり、アンケート調査によって明らかにしたいことでもある。

- ①金融投資とともに事業投資にかかわる資産・負債についても公正価値測定を志向する。
- ②収益・費用アプローチに代わり、資産・負債アプローチを採用する。資産と負債の差額である純資産の増加を利益と考え、これを包括利益と称する。¹⁴⁾
- ③資産・負債における公正価値測定の重視は、（取得）原価情報の重要性の低下をもたらす。
- ④貸借対照表等式よりも所有主理論を念頭に置いた資本等式を想定しているのではないと思われる。
- ⑤投資家の意思決定に役立つ情報提供（情報の有用性）を最上位の目的とすることから、会計情報のもつ富の分配指標としての役割が後退している。¹⁵⁾それに伴い、利益の期間的平準化

14) 資産・負債アプローチとはストック重視の会計観であり、公正価値会計の導入とオンバランス項目の増加を通じて、資産・負債といったストック面の認識・測定を重視することを意味する。利益計算においても、ストックの差額、すなわち期首と期末における資本（資産と負債の差額）の変動額から資本取引を除いた包括利益を強調する。収益・費用アプローチとはフロー重視の会計観であり、収益・費用といったフロー面の認識・測定を重視することを意味する。利益計算においても、フローから導出される当期純利益を強調する。IFRSと米国基準は資産・負債アプローチに、日本基準は収益・費用アプローチに依拠するとされている。

を志向しないこととなる。

- ⑥セグメント会計におけるマネジメント・アプローチ¹⁶⁾のように、財務会計システム（外部者向けの情報）と管理会計システム（経営者向けの情報）との連携を重視する。
- ⑦詳細な実務指針を作成する予定はなく、会計実務は、米国のような細則主義ではなく、原則主義となることが予想される。会計人の判断が求められることになる。¹⁷⁾
- ⑧収益の認識と測定についてより厳密に決定することを求めている。

4.2.2 会計情報の質的特性と利益の質

アナリストが会計情報の質的特性及び利益の質のうち、どの特性（属性）を重視するのかについて確認している。アンケート調査では、会計情報の質的特性及び利益の質のなかでも、下記の3点にとくに注目している。

（１）忠実な表現と検証可能性

FASB [1980] と ASBJ [2006] は「表現の忠実性」（「忠実な表現」と同義）と「検証可能性」を「信頼性」の構成要素としている（図表3参照）。しかし、IASB [2010] は「信頼性」を「忠実な表現」に置き換えるとともに、「忠実な表現」を基本的な質的特性、「検証可能性」¹⁸⁾を補強的な

15) 債権者の経済的利害の保護（債権者保護）を図りながら、配当として株主に分配することのできる利益（分配可能利益）の金額を決定することを会計・財務報告の目標とし、それを会計のメカニズムを通じて達成しようとするのが、会計の利害調整機能である。会計の利害調整機能は、マクロな情報利用者（投資者等の情報利用者を個人ではなく、1つの社会的集団とみなした場合の当該情報利用者）を想定した場合における会計の経済的機能の1つであり、他の機能としては、説明機能と情報提供機能が挙げられる。他方、ミクロな情報利用者（投資者等の情報利用者を社会的集団ではなく、利益を追求する個人とみなした場合の当該情報利用者）を想定した場合、会計の経済的機能は投資意思決定支援機能と契約支援機能に分類される（藤井 [2015] pp.13-29）。

16) マネジメント・アプローチとは、経営者が経営上の意思決定や業績管理のために使用する情報（内部情報）を基礎として外部報告用の情報（外部情報）を作成する方法であり、セグメント会計基準で導入されている。マネジメント・アプローチは、①経営者の視点で企業を見ることができ、経営者の行動の予測や、その予測を企業の将来キャッシュ・フローの評価に反映させることができる点、②基礎となる内部情報は、経営者が利用するためすでに作成されており、追加的な作成コストが比較的少ない点、③内部情報に基づくため、その作成に際して経営者の恣意性が入りにくい点、が長所とされている。他方、短所としては、内部情報が企業間または時系列で多様になることが予想されるため、比較可能性が低下する点が挙げられる。

17) 原則主義とは、原則的な会計処理のみを示し、数値基準を含む詳細な取扱いを設けない手法である。原則主義のもとでは、基本的な原則を理解したうえで、これらの原則と整合的な会計処理を行うとされている。細則主義とは、広範にわたり会計処理のための詳細な判断基準や数値基準を示し、これらの規定に従った会計処理を求める手法である。細則主義のもとでは、細かい定めをもつ多くの基準書やガイダンスのなかから適切な取扱いを見つけ、会計処理を行うとされている。IFRSは原則主義を、米国基準は細則主義を採用しているといわれている。日本基準は、企業会計原則や会計慣行に基づき実務が行われた後に会計基準の多くが開発されたこともあり、企業会計原則や会計慣行に委ねられている部分も少なくない。その意味では、原則主義的なアプローチを採用している側面があるものの、例えば繰延税金資産の回収可能性等では、日本公認会計士協会が公表している実務指針を含めて、相当程度に詳細な規定を定めている。それゆえに、日本基準も細則主義を採用していると解釈される場合が多い。

18) 「検証可能性」には直接的検証と間接的検証がある。直接的検証とは、現金残高や市場性のある有価証券の市場価格のように、測定値が忠実な表現であるかどうかを直接的に確認することをいい、間接的検証とは、減価償却費のように、インプット及び当該インプットを利用した測定プロセスの確認によって測定値の適切性を検証することをいう（Johnson [2005] p.3）。「忠実な表現」の重視は、現実世界における事物との

質的特性としている。基本的な質的特性は会計情報が備えるべき特性であり、補強的な質的特性は基本的な質的特性を補強する特性であることを前提とすれば、IASB [2010] が「検証可能性」よりも「忠実な表現」を重視していることは明らかである。しかし、資産・負債の「忠実な表現」と整合的なヒックス流の利益（Hicksian income）と、「検証可能性」（間接的検証）がより担保された純利益（検証可能利益）のどちらをアナリストが好むのかについては、意見が分かれる可能性がある。アナリストが、市場価格（Mark to Market）による測定項目の多い、資産・負債の期間変動差額としての包括利益を重視する場合、「忠実な表現」が利益の質を高めると判断すると思われる。他方、¹⁹⁾ Mark to Model による測定項目や主観的な見積り項目の「検証可能性」（間接的検証）を疑問視し、収益・費用といったフローから導き出す伝統的な利益（検証可能利益）を重視する場合、「検証可能性」が利益の質を高めると判断すると思われる。

（２）慎重性（保守主義）と中立性

IASB [1989] と英国会計基準審議会（Accounting Standards Board: ASB）[1999] は、「慎重性」（保守主義）と「中立性」を「信頼性」の構成要素としている（図表 3 参照）。しかし、IASB [2010] は「中立性」を補強的な質的特性とし、会計情報の選択または表示に偏り（バイアス）がないことを求める一方、「慎重性」については、会計情報に下方バイアスを加えるものであり、「中立性」とは両立し得ないとして質的特性から外している。²⁰⁾ IASB は2015年に公表した『概念フレームワーク（公開草案）』において、「慎重性」（prudence）を「不確実性の状況下で判断を行う際に行き止る警戒心」と定義したうえで、警戒心としての「慎重性」を「中立性」の実現に必要であり、資産・収益の過小表示と負債・費用の過大表示を認めるものではないとしている（IASB [2015a] par.2.18, IASB [2015b] pars.BC2.1-2.17）。²¹⁾ このように、「慎重性」（保守主義）が意味する内容は様々であり、警戒心としての慎重性として解釈するのか、それとも資産・収益の過小表示と負債・費用の過大表示として解釈するのかについては、アナリスト間でも意見が分かれる可能性がある。²²⁾ アナリストが前者の意味で解釈し、「慎重性」を利益の中立的な計上に有益なものと捉えている場合、保守的な利益報告を促す会計基準が利益の質を高めると判断すると思われる。他方、アナリストが後者の意味で解釈し、「慎重性」を利益の過小計上につながるものと捉えている場合、保守的な利益報告を促す会計基準が利益の質を低めると判断すると思われる。

ㄨ 直接的な関係を強調することから、「検証可能性」における直接的検証と整合的であるが、間接的検証とは整合的ではないとされている（徳賀 [2008]）。本稿では「検証可能性」を「忠実な表現」と対比させることもあり、「検証可能性」のうち間接的検証に焦点を当てている。

19) 資産または負債の評価において観察不能なインプット（例えば、IFRS 第13号「公正価値測定」において定義されているようなレベル3のインプット）を使用することは、目的適合的な情報の提供に貢献すると考えられる場合であっても、検証可能性（間接的検証）の程度が相対的に低いと考えられる。

20) IASB [2015b] par.BC2.2を参照のこと。

21) 例えば、秘密積立金もしくは過大な引当金の計上は、資産の過小表示または負債の過大表示につながることであり、財務諸表が中立性を失うことになるとされている（IASB [1989] par.37）。

22) 「慎重性」は、経営者が楽観主義に傾く可能性があるという自然な偏り（バイアス）を、作成者・監査人・規制機関が中和するのに役立つ。例えば、慎重性は、直接には観察できない測定値を見積もる際に使用するインプットの選択において注意を行使する必要性を示すものとなる（IASB [2015b] par.BC2.9）。

（３）利益平準化と忠実な表現

IASB [2010] は「目的適合性」の一構成要素として「予測価値」を挙げている（図表1 参照）。現在の会計利益が「予測価値」、つまり「将来予測のために用いるプロセスへのインプットとして使用できる」価値を有するためには、将来利益の予測精度と企業価値の推定精度を高めるものでなければならない。将来利益の予測を前提とすれば、会計基準に利益平準化機能を組み込むことと、会計基準として利益の変動性（ボラティリティ）を許容することのどちらを求めるのかについては、アナリスト間で意見が分かれる可能性がある。例えば、収益・費用の対応を強調し、社会に提供するベネフィットとその創出努力（犠牲）との対応を論拠とする生産高比例法による減価償却や企業結合により取得したのれん（取得のれん）の有効期間にわたる償却は、サービス・ポテンシャルズの発現とコスト・アロケーションを連動させるものと理解されてきたが、これらは会計基準に利益平準化機能を埋め込んでいるとも解釈できる。アナリストがこのような利益平準化機能を求めているのであれば、恒常化された、ある程度平準化された利益報告を促す会計基準が利益の質を高めると判断すると思われる。他方、「忠実な表現」を重視し、経済的現象の実質を表現する結果として、価格の変動性をそのまま利益に反映させることを求めるのであれば、平準化された利益報告を促す会計基準が利益の質を低めると判断すると思われる。

4.2.3 会計情報の変容と利益の質・監査の質

IFRS の特徴である公正価値アプローチと原則主義が、会計情報の質的特性や利益の質または監査の質にどのような影響を与えている（与えようとしている）のかについては、とくに注目している問題である。公正価値アプローチでは、保有有価証券や退職給付会計における運用資産を期末の時価で測定するだけにとどまらず、事業用資産や取得のれんの減損額、退職給付債務、固定資産の除去費用等の測定において、将来のキャッシュ・フローの予測及び割引率変動の影響が不可避である。また、IASB は、米国基準のように詳細な適用指針を作成する細則主義を採用していない。このような将来事象の見積り要素の増大や原則主義の採用等を通じた会計情報の変容が、会計情報の質的特性や利益の質、監査の質にどのような影響を及ぼすと考えられるのかについては、アナリスト間で意見が分かれる可能性がある。本稿では、会計情報の変容が、①企業の経済的実質をより適切に反映する財務諸表の作成につながるのかどうか、②利益調整（会計処理の選択または見積りの幅を利用して情報作成者が期待するとおり利益額を調整すること）の可能性を大きくするのかどうか、③財務諸表監査が提供する財務諸表の信頼性に対する保証水準を低下させるのかどうか、といった3点に注目して、アナリストの意見を確認している。

4.2.4 わが国への IFRS 導入のあり方

IFRS と日本基準は、原則主義、ストック重視の会計観、見積り要素の多さ、注記による情報開示量の多さ、といった4つの点で乖離している（諸田・吉岡 [2011]）。これらは、会計情報の変容をもたらしている要因ともいえる。それゆえに、IFRS の適用や原則主義の採用に関する質問を通じて、アナリストが会計情報の変容を肯定的に捉えているのかどうかを確認している。ま

た、IFRSを適用する場合、連結財務諸表のみを対象にするのか（連単分離）、個別財務諸表へも対象を拡大するのか（連単同一）については意見が分かれるところである。例えば、個別財務諸表へのIFRSの適用は、イギリスやオランダでは任意であり、ドイツやフランスでは認められていない（弥永 [2015]）。個別財務諸表で各国の会計基準が適用される理由は、個別財務諸表が配当可能額や課税所得の算定の基礎資料として利用されるためである。わが国でも、個別財務諸表が配当可能額や課税所得の算定に用いられていることもあり、アナリストが他の制度（会社法、税制）への影響を考慮するのであれば、連単分離が望ましいと判断すると思われる。他方、わが国では個別財務諸表が連結財務諸表とともに外部報告されることもあり、情報提供の側面を考慮するのであれば、アナリストは連単同一が望ましいと判断すると思われる。なお、本アンケート調査を行ったのは2010年7月であり、この時期は、わが国の会計制度史上、明治時代を迎える最大の原因の1つであった黒船の来航に対応するような、「IFRSの強制適用＝日本基準の消滅」の瀬戸際にあった。時期的な問題がアンケート結果に影響を及ぼしている可能性があることを補足しておく。

5 分析結果

5.1 変容する会計情報の具体的内容

図表5は、変容する会計情報の具体的内容に対するアンケート調査の結果である。①測定尺度の世界標準の1つとして会計基準を認識するようになったこと（A1）、②金融投資に関する会計処理の重要度が増加したこと（A4）、③財務会計システムと管理会計システムとの連携を重視すること（A6）、④見積りの活用による将来事象の可視化が求められること（A7）、⑤信頼性よりも適時性が重視され、タイムリーな情報発信が要請されること（A8）、⑥事業資産及び事業負債についても公正価値情報が重視されること（A9）、⑦収益の認識と測定を厳格に決定すること（A10）については、肯定意見の割合が有意に多くなっている。他方、公正価値情報重視が（取得）原価情報の重要性の低下を招いているのではないかという仮説を想定していたが、それはきわめて有意に否定された（A5）。

興味深いのは、分配指標としての会計の役割の後退（A2）は、肯定意見が有意に多かったものの、利益の期間的平準化志向の減少（A3）は、肯定意見と否定意見で半々に分かれたことである。前者については、「情報提供としての会計規制」（会計規制）と「配当限度額（分配可能額）の適正な算定のための配当規制」（配当規制）との分離が推し進められた結果、会計の分配指標としての役割が後退したとの考えに対して、アナリストは肯定的であることを示している。他方、後者については、会計規制と配当規制の分離により、（安定配当を目的とした）利益平準化が減少したとの考えに対して、アナリストの意見は割れており、会計規制と配当規制の分離化以降も、利益平準化が減少したと考えているわけではなさそうである。この結果は、安定配当以外を目的とした利益平準化が行われているとアナリストが考えていることを示唆するものといえる。²³⁾

図表 5 変容する会計情報の具体的内容

A	質問項目	肯定意見の割合
A1	測定尺度の世界標準の1つとして会計基準を認識するようになった	91.8%***
A2	財務諸表のもつ情報提供としての役割が進展し、分配指標としての役割が後退した	59.1%**
A3	財務諸表のもつ情報提供としての役割が進展し、利益の期間的平準化志向が減少した	48.9%
A4	企業業績に対する金融投資の影響が大きくなり、金融投資に関する会計処理の重要性が増加した	70.7%***
A5	投資意思決定における原価情報の重要性が低下している	27.6%***
A6	財務会計システム（外部者向けの情報）と管理会計システム（経営者向けの情報）との連携を重視するようになった	62.4%***
A7	投資意思決定への有用性がより重視され、見積りの活用による将来事象の可視化が求められるようになった	80.0%***
A8	信頼性よりも適時性が重視され、タイムリーな情報発信が要請されるようになった	81.5%***
A9	事業資産及び事業負債についても公正価値情報が重視されるようになった	93.3%***
A10	収益の認識と測定を厳格に決定することが求められるようになった	88.6%***

***は1%水準、**は5%水準で有意であることを表す（両側検定）。

5.2 企業価値評価に重視する会計情報

図表6は、アナリストが企業価値評価で重視する会計情報に関するアンケート調査結果である。アナリストは、企業価値を評価するうえで有価証券報告書よりも決算短信情報を活用し（B1）、年次報告情報と同程度に四半期報告情報を活用している（B9）。これらの結果は、「信頼性よりも適時性が重視され、タイムリーな情報発信が要請されるようになった」（A8）とする結果と整合的である。また、アナリストは、売上高・利益等の業績予想（B2）や有価証券・借入金の内訳等の附属明細表の情報（B6）も企業価値評価に活用している。四半期報告情報や業績予想は企業側に作成コストを負担させるし、企業や投資家の短期志向を招くとされる等、批判的な見解が示される場合があるものの、アナリストはこれらの情報を企業価値評価に利用しており、情報価値を認めている。²⁴⁾

とくに注目したい点は、アナリストが重視する利益情報の大小関係が、「営業利益・経常利益＞当期純利益＞包括利益」という点である（B3, B4）。この結果は、アナリストが企業価値を

23) 実際、企業は配当以外の目的によって利益平準化を行うことが知られている。例えば、利益連動型の経営者報酬契約が締結されている場合、とくに目標利益の上限・下限が設定されている場合には、経営者は在任期間における報酬の受取額（効用）を最大化するために、会計利益が目標利益の上限・下限の枠内に収まるように利益平準化を行うことが知られている。報酬契約以外でも、例えば大幅な減益や損失の発生時に、経営者としての評判が低下したり、解雇されたりする可能性が高まることから、経営者は自らの地位を保全するために、利益平準化を行うことが知られている（浅野・古市〔2015〕p.42）。

24) 業績予想については、2017年2月に開示の多様化を後押しするための見直しが行われ、四半期報告情報については、義務的開示の是非を検証しつつ、重複開示の解消や効率化のための課題や方策が検討されている。

図表 6 企業価値を評価する際に重視する会計情報

B	質問項目	肯定意見の割合
B 1	有価証券報告書よりも決算短信で開示された情報を活用・分析している	80.5%***
B 2	企業評価・株価バリュエーションをするうえで、会社が発表する売上高や利益等の予想数値をベース情報として活用している	80.5%***
B 3	営業利益や経常利益よりも当期純利益を重視している	17.4%***
B 4	包括利益よりも当期純利益を重視している（または重視する予定である）	61.4%***
B 5	生産、受注及び販売の状況、事業等のリスク、研究開発活動等の「事業の状況」にかかわる説明情報を企業評価・株価バリュエーションに活用している	80.2%***
B 6	有価証券の内訳や借入の内訳等の附属明細表の情報を企業評価・株価バリュエーションに活用している	73.3%***
B 7	「継続企業の前提に関する事項」の情報を企業評価・株価バリュエーションに活用している	71.0%***
B 8	CSR 情報や環境会計報告書を企業評価・株価バリュエーションに活用している	21.2%***
B 9	四半期報告情報を年次報告情報と同程度に企業評価・株価バリュエーションに活用している	71.0%***

***は1%水準で有意であることを表す（両側検定）。

評価する際に、営業利益や経常利益等、企業のベーシックな（本来の営業活動による）利益を重視する一方、IASB が主張する包括利益については、他の利益に比べて軽視する傾向を示している。包括利益は資産・負債の「忠実な表現」と整合的で、純利益は「検証可能性」（間接的検証）がより担保された利益概念であることを前提とすれば、アナリストは会計情報の質的特性として「忠実な表現」よりも「検証可能性」（間接的検証）を求めているとも考えられる。

また、非財務情報については、アナリストは企業価値評価に際して、事業の状況（B5）や継続企業の前提に関する事項（B7）を活用するものの、CSR 情報や環境会計報告書（B8）については、十分に活用していない。近年では、環境・社会・ガバナンス（Environmental, Social, and Governance: ESG）を無視した利益最優先の経営が、企業の中長期的な企業価値やビジネスモデルの持続可能性に負の影響を及ぼすと考えられており、ESG 情報の重要性は増している。しかし、アナリストは、企業の ESG 活動が中長期的な企業価値創造につながるまでのストーリーを把握することが難しく、企業価値評価に活用しづらいと考えているのかもしれない。統合報告による企業価値創造までの「見える化」の促進が企業に求められるし、アナリストには、非財務情報の分析といった複雑で難易度の高いテーマに取り組み、投資家と企業をつなぐ仲介役を果たして、情報の非対称性の緩和に貢献することが求められる²⁵⁾。

5.3 会計情報の質的特性と利益の質

続いて、図表 7 は、会計情報の質的特性と利益の質の関係に関するアンケート調査結果である。

25) 企業側が ESG 情報を含む非財務情報を開示・提供し、そうした情報をもとに企業側と投資家側で相互のコミュニケーションを図ることで、両者間でみられる企業価値概念の認識ギャップを解消していくことには大きな意義があるとされている（経済産業省 [2014] p.88）。

図表 7 会計情報の質的特性と利益の質

C	質問項目	肯定意見の割合
C1	純資産の変動をすべて利益とする（ヒックス流の利益の定義）会計基準は、利益の質が高い会計情報を算出する	20.3%***
C2	検証可能性の大きい利益を測定する会計基準は、利益の質が高い会計情報を算出する	81.8%***
C3	保守的な利益報告を促す会計基準は、利益の質が高い会計情報を算出する	53.0%
C4	将来利益との相関（予測能力）が高い利益報告を導出する会計基準は、利益の質が高い会計情報を算出する	65.7%***
C5	恒常的な（収益力の持続可能性を前提とするような）、ある程度平準化された利益報告を促す会計基準は、利益の質が高い会計情報を算出する	48.1%

***は1%水準で有意であることを表す（両側検定）。

アナリストは、検証可能性の大きい利益（C2）と将来利益との相関（予測能力）が高い利益（C4）を、利益の質が高いと回答している。他方、純資産の変動をすべて利益と捉えるヒックス流の考えについては、約20%しか肯定意見がなく、有意に否定された（C1）。これらの結果は、アナリストが「包括利益よりも当期純利益を重視している」（B4）という結果と整合する。IASBが主張する公正価値測定や包括利益の重視は、ヒックス流の利益指向と軌を一にすると考えられるが、アナリストはむしろ「検証可能性」（間接的検証）がより担保された利益（検証可能利益）を求める傾向が強い。包括利益計算書において包括利益に一本化せず、当期純利益と併せて開示する現行の開示方法を支持する結果であるともいえる。

保守的な利益報告については、明確な傾向がみられていない（C3）。保守主義の定義が曖昧であるがゆえに、「警戒心としての慎重性」として肯定的に解釈するのか、それとも「資産・収益の過小表示及び負債・費用の過大表示」として否定的に解釈するのかによって、意見が分かれた結果であると思われる。

恒常的な（収益力の持続可能性を前提とするような）、ある程度平準化された利益報告についても、明確な傾向がみられていない（C5）。ヒックス流の利益が否定的に捉えられているため、忠実な表現を重視する結果としての利益（包括利益）と平準化機能の組み込まれた利益の間で意見が分かれた結果と解釈するのは適切ではないように思われる。むしろ、保守主義と同様に、利益平準化の定義が曖昧であるがゆえに、「発生主義会計により導かれた利益平準化」として肯定的に解釈するのか、それとも「経営者の裁量的操作により導かれた利益平準化」として否定的に解釈するのかによって、意見が分かれたと考えるほうが適切であろう。

5.4 会計情報の変容と利益の質・監査の質

図表8は、会計情報（利益情報）の変容と利益の質または監査の質の関係に関するアンケート調査結果である。アナリストは、利益情報の変容が企業の経済的実質をより適切に開示することにつながっていると回答している（D1）。これは、「忠実な表現」を強調するように利益情報が変容していることに理由があると考えられる。利益情報の変容が利益調整の可能性を大きくして

図表 8 会計情報の変容と利益の質・監査の質

D	質問項目	肯定意見の割合
D 1	利益情報の性質・内容の変化は、財務諸表が企業の経済的実質をより適切に開示することにつながっている	78.2%***
D 2	利益情報の性質・内容の変化は、利益調整の可能性を大きくしている	41.2%**
D 3	利益情報の性質・内容の変化は、財務諸表監査が提供する財務諸表の信頼性に対する保証水準を低下させている	30.5%***

***は 1 % 水準, **は 5 % 水準で有意であることを表す (両側検定)。

いるとの質問に対しては、否定的な意見が有意に多くみられた (D 2)。アナリストは、利益情報の変容による裁量余地の拡大が利益調整につながっているとは必ずしも考えていないようである。ただし、同様の質問を公認会計士に行ったところ、肯定意見が約 75% と有意に多くみられた (黒川・浅野 [2011a, b])。この結果は、監査・保証業務を通じて会計情報に信頼性を付与する役割を担っている公認会計士が、利益情報の変容によって利益調整の可能性が拡大していると実感していることを示している。利益情報の変容が監査の信頼性の保証水準を低下させているのではないかとする質問に対しては、否定意見が有意に多く見られた (D 3)。

5.5 わが国への IFRS 導入のあり方

最後に、わが国への IFRS の導入の仕方に関するアンケート調査結果 (図表 9) を示す。連結会計上、IFRS の強制適用を望むアナリストは 60.6% と有意に多く (E 1)、IFRS の選択適用を望むアナリストは 36.4% と有意に少なかった (E 2)。アナリストが、世界中の企業を対象とした同業他社比較を行う都合上、会計が世界各国で異なることに不都合を感じているとすれば、この結果は納得である。その一方で、IFRS の原則主義が企業価値評価を行ううえでも望ましいとする意見は、有意に少なかった (E 3)。これは、原則主義の採用に伴う経営者の裁量余地の拡大に対して、アナリストが否定的であることが理由として考えられる²⁶⁾。また、IFRS の適用により企業間の財務指標の比較可能性が下がるという質問に対しては、アナリスト間で意見が分かれている (E 4)。原則主義を強調するのであれば、経営者の裁量余地の拡大により比較可能性が下がると考えられるものの、測定尺度の世界的統一を強調するのであれば、国際間での同業他社比較により比較可能性が上がるとも考えられ、これらの意見が混在した結果であるように思われる。

「連結財務諸表は IFRS で作成しても、個別財務諸表はわが国の会計基準で作成すること (連単分離) は、連結財務諸表も個別財務諸表ともに IFRS で作成すること (連単同一) よりも望ましい」という質問に対しては、否定意見が有意に多くみられる (E 5)。アナリストが連単分離よりも連単同一を望む理由として、個別財務諸表が連結財務諸表とともに開示されていることが挙げ

26) 角々谷 [2015] は、IFRS の適用をめぐる議論が開始された 2008 年 10 月から 2013 年 6 月までの議事録の内容分析を行っている。分析の結果、IFRS 強制適用賛成派と反対派が共通して、原則主義の適用に対する懸念を示していたことを明らかにしている。

図表 9 IFRS のわが国への導入の是非及び運用のあり方

E	質問項目	肯定意見の割合
E 1	連結会計上、IFRS が強制適用されることが望ましい	60.6%**
E 2	連結会計上、IFRS とわが国の会計基準との選択適用が認められることが望ましい	36.4%***
E 3	IFRS では詳細な適用指針を作成せず、会計担当者及び監査人に適用・運用を委ねることになるといわれており（原則主義）、それは企業評価を行ううえでも望ましい	41.2%**
E 4	IFRS の適用にあたっては、個々の基準を個別企業に適用するための指針を個々の企業が策定することになり、企業間の財務指標の比較可能性が下がる	56.9%
E 5	「連結財務諸表は IFRS で作成しても、個別財務諸表はわが国の会計基準で作成すること（連単分離）」は、「連結財務諸表も個別財務諸表ともに IFRS で作成すること」よりも望ましい	25.2%***

***は 1 % 水準、**は 5 % 水準で有意であることを表す（両側検定）。

られる。例えば、連単倍率は個別財務諸表と連結財務諸表を比較するときに使う比率であり、企業集団と親会社の規模の関係や子会社の収益力を示す指標として利用されている。これは一例に過ぎないが、連単倍率のような分析指標に意味を持たせるためにも、アナリストは情報利用者の立場から、会計基準の連単同一を望むと考えられる。

6 おわりに

本稿では、会計・財務報告の目標、会計情報が備えるべき質的特性、利益の質といった内容を確認すると同時に、アナリストを対象にしたアンケート調査により、アナリストが会計情報の変容の実態をどう捉えているのか、アナリストが求める会計情報の質的特性及び利益の質は何か、アナリストは IFRS の任意適用や強制適用等をどのように考えているのかについて確認した。

本稿の議論、とくにアナリストへのアンケート調査からは、①公正価値測定志向、測定における将来事象の見積り重視、会計情報の適時性の重視等が、会計情報の変容を特徴づける具体的内容として認識されていること、②決算短信（とくに業績予想）や四半期報告書が企業価値評価に活用されていること、③営業利益・経常利益、当期純利益、包括利益の順番で重視されていること、④「検証可能性」（間接的検証）のより担保された利益（検証可能利益）や将来利益との相関の高い利益は質が高いとされる一方、資産・負債の変動を利益と捉えるヒックス流の利益は質が低いとされていること、⑤平準化された利益と保守的な利益は質についての判断が分かれたこと、⑥連結会計上では IFRS の強制適用が望ましいとされる一方、IFRS の原則主義は否定的に捉えられていること等が判明した。これらの結果は、会計情報が備えるべき質的特性として「検証可能性」（間接的検証）や「信頼性」を軽視することや、原則主義の採用に伴い経営者の裁量余地が拡大することに対して、アナリストが否定的な見解を示していることを示唆している。

最後に、本稿の分析結果は、これまでの会計・財務報告制度や会計実務を対象にしていること

を強調しておきたい。第4次産業革命と呼ばれる波は、確実に会計社会にも押し寄せている。例えば、現在の監査では、データを用いた監査手続を採用している場合であっても、人間が不正や誤謬といった「異常な取引」と判断するための要件を定義し、コンピュータがその要件に該当する取引を識別するといった手順で実施されている。しかし、今後は人工知能（Artificial Intelligence: AI）が監査に導入されることで、企業の財務・非財務情報や同一産業内の過去の不正事例の知見等から、AIが企業の置かれている状況や実際に行われている取引の傾向等を分析し、そのうえで、「異常な取引」の要件定義やその要件に該当する取引の識別までを自動で行うようになると考えられている（小川 [2016]）。

AIが監査に導入されれば、リアルタイムかつ高い精度で異常な取引の検出ができるようになり、監査の効率性や有効性が高まるとともに、これまで想定していなかったパターンの異常な取引の検出も可能になると予想される（市原・首藤 [2017]）。そして、将来の監査においては、監査計画の提案、分析手続き、証憑突合等の機械的な手続き、また一部の判断を伴うような手続きまでも、AIが人間を代替もしくはサポートすると考えられている。ただし、AIが異常な取引と識別しても、背景に合理的な理由が存在する場合もあるため、異常な取引かどうかの最終的な判断は人間（監査人）が行う必要がある。また、減損会計のように将来の経営計画や将来キャッシュ・フローの見積りといった経営者の主観的な判断が伴うような会計処理についても、人間（監査人）が経営者の意図を理解したうえで、監査上の判断を下す必要がある（小川 [2016]）。このように、AIが会計社会に導入されたとしても、人間の判断が求められる限りにおいて、例えば会計上の見積りにおいて、経営者の機会主義的な私的選択を防ぐことは容易ではなく、会計情報が備えるべき質的特性として「検証可能性」（間接的検証）や「信頼性」を強調することは妥当と考えられる。

ただし、深層学習（ディープラーニング）の更なる進化により、会計情報だけでなくビッグデータを含む日々の大量のデータを用いた、これまでとは比較にならないほどの大規模なデータ解析を通じて、様々なレベルの構造の推論が可能になるのであれば、会計上の見積りにおける経営者の主観的な意思決定についても、AIが高い精度で判別できるようになるかもしれない。その場合、人間の判断が求められる領域が減るとともに、会計情報に求められる質的特性も変わってくると思われる。深層学習はこれからも速度を上げて進化し続けるだろうし、その進化の先に広がる世界は、これまでの常識では計り知れない世界が待ち構えているだろう。これから起こりうる大きな変革を対岸の出来事として傍観するのではなく、これからの会計社会について想像を膨らませながら、これまでの会計社会と何が変わり、何が変わらないのかについて、冷静に見定める必要があると考えている。

参 考 文 献

浅野敬志『会計情報と資本市場——変容の分析と影響——』、中央経済社、2018年

浅野敬志・古市峰子「企業のガバナンス構造と会計戦略および企業価値との関連性について」『金融研究』第34

- 巻第1号, 日本銀行金融研究所, 2015年, pp.35-97
- 市原直通・首藤昭信「FinTech × 監査の現状: AI で見抜く不正会計」『企業会計』第69巻第6号, 2017年, pp.775-783
- 小川勤「監査業務: 「試査」から再び「精査」の時代へ」『企業会計』第68巻第7号, 2016年, pp.901-909
- 大日方隆「会計情報の有用性と企業価値評価——効率的市場仮説の再検討——」『CARF ワーキングペーパー』, 2007年
- 大日方隆「利益情報の有用性」, 伊藤邦雄・桜井久勝責任編集『会計情報の有用性』, 中央経済社, 2013年, pp.69-121
- 勝尾裕子「利益の質と会計発生高」, 黒川行治編著『日本の会計社会——市場の質と利益の質——』, 中央経済社, 2009年, pp.121-148
- 企業会計基準委員会 (ASBJ)『討議資料 財務会計の概念フレームワーク』, 企業会計基準委員会, 2006年
- 企業会計基準委員会 (ASBJ)「公開草案「財務報告の概念フレームワーク改訂案 第1章 財務報告の目的及び第2章 意思決定に有用な財務報告情報の質的特性及び制約条件」に対するコメント」, 企業会計基準委員会, 2008年
- 黒川行治「機関投資家, 資本市場の実態と会計情報——インタビュー調査を踏まえて——」, 黒川行治編著『日本の会計社会——市場の質と利益の質——』, 中央経済社, 2009年, pp.19-97
- 黒川行治「利益情報の変容をもたらした要因は何か」, 黒川行治・柴健次・内藤文雄・林隆敏・浅野敬志著『分析 利益情報の変容と監査』, 中央経済社, 2011年, pp.1-32
- 黒川行治・浅野敬志「アナリストはグローバル化が資本市場・事業戦略・会計の役割に与えた影響をどう見るのか」, 黒川行治・柴健次・内藤文雄・林隆敏・浅野敬志著『分析 利益情報の変容と監査』, 中央経済社, 2011年a, pp.89-144
- 黒川行治・浅野敬志「グローバル化が経済環境・事業環境・会計の役割に与えた影響は何か」, 黒川行治・柴健次・内藤文雄・林隆敏・浅野敬志著『分析 利益情報の変容と監査』, 中央経済社, 2011年b, pp.43-87
- 経済産業省『「持続的成長への競争力とインセンティブ——企業と投資家の望ましい関係構築——」プロジェクト (伊藤レポート) 最終報告書』, 経済産業省, 2014年
- 須田一幸『財務会計の機能——理論と実証——』, 白桃書房, 2000年
- 角々谷典幸「日本における IFRS 適用をめぐる見解の多様性——企業会計審議会の議事録の内容分析を手がかりにして——」『国際会計研究学会年報2014年度』第1号, 国際会計研究学会, 2015年, pp.9-24
- 徳賀芳弘「「信頼性」から「忠実な表現」へ変化の意味」, 友杉芳正・田中弘・佐藤倫正編著『財務情報の信頼性』, 税務経理協会, 2008年, pp.22-30
- 徳賀芳弘・太田陽子「会計の契約支援機能を踏まえた情報提供のあり方について: 公正価値評価の拡大の影響を中心に」『金融研究』第33巻第1号, 日本銀行金融研究所, 2014年, pp.29-59
- 友岡賛『会計と会計学のレーゾン・デートル』, 慶應義塾大学出版会, 2018年
- 中山重穂『財務報告に関する概念フレームワークの設定——財務情報の質的特性を中心として——』, 成文堂, 2013年
- 藤井秀樹『入門財務会計』, 中央経済社, 2015年
- 諸田崇義・吉岡佐和「国際財務報告基準と日本基準の主な相違点およびそれらが企業行動等に与える影響に関する議論の整理」『金融研究』第30巻第1号, 日本銀行金融研究所, 2011年, pp.18-73
- 弥永真生「会社法上の計算書類, 分配規制への影響」『企業会計』第67巻第2号, 2015年, pp.214-221
- Accounting Standards Board (ASB), *Statement of Principles for Financial Reporting*, ASB, 1999.
- Akerlof, G.A., "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism," *The Quarterly Journal of Economics*, 84 (3), 1970, pp.488-500.
- Arrow, K.J., "Economics of Agency in Principals and Agents," in Pratt, W., and R.J. Zeckhauser, eds. *Principals and Agents: the Structure of Business*, Harvard University Press, 1985, pp.37-51.
- Australian Accounting Standards Board (AASB), *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, AASB, 2004.
- Beaver, W.H., and J.S. Demski, "The Nature of Income Measurement," *The Accounting Review*, 54 (1), 1979, pp.38-46.
- Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA), "Financial Statement Concepts, Section 1000," *CICA Handbook*, CICA, 1988.

- Cohen, D.A., "Does Information Risk Really Matter? An Analysis of the Determinants and Economic Consequences of Financial Reporting Quality," *Asia Pacific Journal of Accounting and Economics*, 15 (2), 2008, pp.69-90.
- Core, J.E., W.R. Guay, and R. Verdi, "Is Accruals Quality a Priced Risk Factor?" *Journal of Accounting and Economics*, 46 (1), 2008, pp.2-22.
- Easley, D., and M. O'Hara, "Information and the Cost of Capital," *The Journal of Finance*, 59 (4), 2004, pp.1553-1583.
- Financial Accounting Standards Board (FASB), *Statements of Financial Accounting Concepts, No.1, No.2, No.4, No.5, No.6*, FASB, 1980. (平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念 (改訳新版)』, 中央経済社, 1994年)
- Francis, J., P.M. Olsson, and K. Schipper, *Earnings Quality*, Now Publishers, 2008.
- Hirshleifer, D.A., K. Hou, and S.H. Teoh, "The Accrual Anomaly: Risk or Mispricing?" *Management Science*, 58 (2), 2012, pp.320-335.
- International Accounting Standards Board (IASB), *Conceptual Framework for Financial Reporting*, IASB, 2010.
- International Accounting Standards Board (IASB), *Conceptual Framework for Financial Reporting*, IASB, 2015a.
- International Accounting Standards Board (IASB), *Conceptual Framework for Financial Reporting: Basis for Conclusions*, IASB, 2015b.
- International Accounting Standards Committee (IASC), *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, IASC, 1989.
- Jensen, M.C., F. Black, and M. Sholes, "The Capital Asset Pricing Model; Some Empirical Tests," in Michael C. Jensen, eds. *Studies in the Theory of Capital Markets*, New York: Praeger, 1972.
- Johnson, L.T., "Relevance and Reliability," *The FASB Report*, FASB, 2005.
- Lintner, J., "The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets," *The Review of Economics and Statistics*, 47 (1), 1965, pp.13-37.
- Liu, M., and P.D. Wysocki, "Cross-Sectional Determinants of Information Quality Proxies and Cost of Capital Measures," *Quarterly Journal of Finance*, 7 (2), 2017, pp.1-33.
- Merton, R.C., "A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information," *The Journal of Finance*, 42 (3), 1987, pp.483-510.
- New Zealand Society of Accountants (NZSA), *Statement of Concepts for General Purpose Financial Reporting (revised)*, NZSA, 2001.
- Sharpe, W.F., "Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk," *The Journal of Finance*, 19 (3), 1964, pp.425-442.
- U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), *Study Pursuant to Section 108(d) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 on the Adoption by the United States Financial Reporting System of a Principles-Based Accounting System*, SEC, 2003.