

継続企業の前提に関する重要事象等の新規開示の分析

那 須 伸 裕
公認会計士

要 旨

継続企業の前提（GC）に関する重要な不確実性が認められる場合には、財務諸表注記および監査報告書に追記が行われる。さらに、わが国の開示制度では、2009 年から有価証券報告書の「事業等のリスク」において、重要な不確実性の有無にかかわらず GC に重要な疑義を生じさせる事象等（重要事象等）の開示が求められる。2023 年 4 月に公表された国際監査基準の改訂案では、同様の内容を監査報告書の独立区分として記載することが提案されており、重要事象等の開示について日本の制度は先進的であると思われる。

本研究では、重要事象等が新たに開示された事例を対象として、記載内容を検討し、開示された期の前期および前々期からの財務指標等の変化等を分析した。その結果、第 1 に、分析対象とした重要事象等の約 7 割が、開示規則で例示された 20 項目のうち 3 つの財務指標関係項目に集中していた。第 2 に、分析対象のうち約 4 割は、前期も営業損失等を継続計上していたにもかかわらず重要事象等として開示されなかった。それに対して、新たに開示された期は前期と比較して財務指標等に悪化の傾向があり、そのことが新たな開示のきっかけになったと考えられる。第 3 に、モデル式による回帰分析によって新たな開示の可否の判断に影響を及ぼす財務指標等が存在することがわかった。またそれらの財務指標等は、GC 注記が新たに記載される要因となった財務指標等と必ずしも同一ではないことも明らかになった。以上が本研究による発見事項である。

今後、国際監査基準の改訂を受けてわが国の監査基準が改訂される際には、監査報告書において重要事象等の記載を求める規定が設けられる可能性がある。本稿の分析結果は、その際の検討に一定の貢献があると考えている。

I 問題の背景と本論文の目的

企業会計における継続企業については、次のように説明されている。

「継続企業とは、通常、企業が将来にわたって事業活動を継続するという仮定であり、ゴーイング・コンサーンともよばれる。(中略)継続企業を前提とすることにより、一定期間ごとに企業の財政状態や経営成績を報告する期間損益計算が要請されることになる。そして、この前提に基づいて、会計理論を構築するための基礎概念の一つとされる会計期間の公準が導き出されることになる。」(平松 [2001])

継続企業の前提（以下、「GC」という。）が成立しているか否かは財務諸表や開示書類の利用者（以下、「利用者」という。）の判断に重要な影響を及ぼすものであり、財務諸表の適正性確保のために、GCに関して財務諸表作成者たる経営者（以下、「経営者」という。）による評価と監査人による検討が求められている。

わが国のGCに関する監査基準や開示の規則等は2002年の監査基準改訂時に初めて整備された。GCに重要な疑義を抱かせる事象または状況（以下、「重要事象等」という。）が存在する場合には財務諸表の注記として記載すること（以下、「GC注記」という。）および監査報告書におけるGCに関する追記（以下、「GC追記」という。）が要請された。その後、世界金融危機後の不況の影響等を受けてGC注記およびGC追記が頻発することを避けるために、2009年4月の監査基準の改訂（以下、「2009年改訂」という。）において、重要事象等が存在してもGCに重要な不確実性が存在する場合に限定してGC注記およびGC追記されることになった。その際、GCに関する情報（以下、「GC情報」という。）の開示が減少することを

補うことを目的のひとつとして、有価証券報告書の提出会社は、企業内容等の開示に関する内閣府令（以下、「開示府令」という。）の規定により、重要な不確実性の有無にかかわらず重要事象等を「事業等のリスク」等において開示することが求められることとなり⁽¹⁾、現在に至っている。

このように、重要な不確実性がない状況でもGC情報が開示される段階的な開示制度は、「他の国では見ることができないユニークな制度」（浅野・今西 [2017]）であるとともに、2009年改訂前と同様に重要事象等の存在という情報を利用者に提供する重要な役割を担っていると考えられる（那須 [2023]）。こうした開示をGC注記およびGC追記に先立つ前段階のものとして捉えるならば、重要事象等を開示するか否かの判断はGCに関する制度や実務において重要な課題であるといえる。

重要事象等として開示対象となり得る個別の事象等（以下、「個別事象」という。）は企業内容等開示ガイドライン（以下、「ガイドライン」という。）において例示列挙されている⁽²⁾。経営者は、例示された個別事象に相当する事象が生じた場合、それがGCに及ぼす影響の大きさを考慮して、重要事象等の開示の要否を判断する。一方、監査人にとって「事業等のリスク」の開示は直接の監査対象ではないが、監査基準報告書（以下、「監基報」という。）720（日本公認会計士協会 [2023a]）に基づき、記載内容を通読し、財務諸表および監査人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうかを検討することが求められている。したがって、監査人は、個別事象に相当する事象が存在すると判断した場合、経営者に対して重要事象等の開示の検討を求めることになる。これらの理由から、経営者および監査人の双方にとって重要事象等の開示の要否を判断する根拠や規

準が明確に示されることは重要である。結果として、段階的な開示制度のうち第一段階として開示される GC 情報のバラつきを抑え、比較可能性の確保が期待される。第二段階となる GC 注記が突然付されることも少なくなり、GC 情報の段階的な開示制度が利用者の期待や判断にとって有用なものとなると思われる。

国際監査基準の枠組みにおいては、国際監査・保証基準審議会（International Auditing and Assurance Standards Board: IAASB）が 2022 年 8 月に公表した FAQ (IAASB [2022]) の中で、GC に重要な不確実性が残存していなくても“Close Call”，すなわち「間一髪」の事象が生じている場合の監査報告書における記載に言及している。それによれば、当該事象を当時の規定に基づき、監査報告書における監査上の主要な検討事項 (Key Audit Matters: KAM) または強調事項区分やその他の事項区分で開示することを例示している。IAASB は、GC に重要な不確実性が認められない場合であっても、重要事象等が存在すれば何らかの方法で利用者に情報提供することを指向しており、監査上の重要なテーマであると考えていることがわかる。

開示の実務において、経営者および監査人にとって新たに重要事象等を開示することは、前年から継続して記載することに比べ、心理的に大きな決断を迫られるものと思われる。したがって、継続して記載する場合を除き、新たに重要事象等の開示を行った期の状況を前期、前々期と比較することは重要な研究課題になると考えられる。

そこで本研究では、重要事象等が存在するとして「事業等のリスク」に新たに開示がなされた事例（以下、「新規開示」という。）を対象として、重要事象等の開示の根拠となった個別事象はなにか、新規開示した期（以下、「新規開

示期」という。）の経営成績や財政状態等は前期および前々期と比較してどのように変化したか、また重要事象等としての開示に影響を及ぼした財務数値や財務指標にはどのようなものがあったかを検討することとした。

本研究では上記の目的のために、II において本研究に関連した先行研究を検討した後、それらを基に仮説を導出し、モデル式を設定している。III では 2009 年改訂後の新規開示をサンプルとして抽出し、分析方法を述べている。IV ではサンプルを用いて、個別事象の頻度等の分析、新規開示期とその前期、前々期の開示データを用いた回帰分析を行った。V では結論として、本研究の要約を述べるとともに、制約および今後の課題に言及している。

II 先行研究と仮説の導出

1. わが国の制度の概要

わが国の現行の開示、GC 注記および GC 追記に関する枠組みは、IAASB が設定する国際監査基準 (International Standards on Auditing: ISAs) 570「Going Concern」(以下、「ISA 570」という。)に準じた 2009 年改訂に伴って設けられた。

2009 年改訂にあわせて開示府令が改正⁽³⁾され、重要事象等が存在する場合には、「事業等のリスク」においてその旨およびその具体的な内容を記載することになった。ガイドラインにおいては、重要事象等に当たる個別事象として 20 項目が例示列挙されている⁽⁴⁾。加えて、「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」において存在する重要事象等を解消し、又は改善するための対応策を具体的に記載することとされた。その後、2019 年 1 月 31 日の開示府令の改正⁽⁵⁾により、重要事象等を解消または改善するための対応策も「事業等のリス

ク」において記載することとされ、現在に至っている。

当該枠組みでは、重要事象等の存在に加え GC に関する重要な不確実性が存在する場合にのみ GC 注記および GC 追記が必要とされ、監査人は「経営者の評価、当該事象又は状況に関する経営者の対応策」について検討することが求められる。監査人の業務を規定する現行のルールのうち GC に関するものは、監基報 570「継続企業」（日本公認会計士協会 [2023b]）であり、GC に関する監査人の責任の範囲を規定している。それに加えて、前述のとおり「その他の記載内容」に対する監査手続の対象として「事業等のリスク」の記載への対応も求められており、監査人にとっても重要事象等の開示は重要な論点となる。

2. 先行研究と仮説の導出

2009 年改訂によって GC 注記等は絞り込まれたが、同時に導入された「事業等のリスク」における重要事象等の開示によって GC 情報の提供機能が補完され、利用者に対する GC に関する早期の情報提供機能が低下するものではない可能性があることを那須(2023)は示した。GC 注記が必要な状況は、突然生じる「白か黒」といったものではないため⁶⁾、GC 注記には至らないものの経営状況に関する懸念や財政状態の悪化の状況等が存在する場合、それらの事象等が GC 注記の前段階の情報として開示されることは、利用者にとって有用であると考えられている。

この開示制度に関する先行研究として浅野・今西(2017) および今西(2018)がある。浅野・今西(2017)は、わが国の GC 情報に係る段階的な開示制度を「他の国では見ることができないユニークな制度」であるとして、決算日が 2009 年 3 月 31 日から 2016 年 12 月 31 日

までの重要事象等の開示事例を対象として、開示件数の時系列推移を示すとともに、開示根拠を業績尺度と定性的情報の両面から分類し件数に関する実態を調査している。その結果、重要事象等の開示について 1) 営業損失およびマイナスの営業活動によるキャッシュ・フローを 2 期連続して計上していることを開示根拠としている企業が多いこと、2) 財務制限条項抵触および売上高の大幅な減少を開示根拠としている企業が多いこと等が明らかになったとしている。

今西(2018)は、2009 年改訂後の 2009 年 3 月末日から 2016 年 12 月末日までに決算を迎えた一般事業会社の開示から、GC 注記が付された観測値を除いた 26,543 観測値を用いて分析を行い、負債比率、資本の欠損、当期純損失の計上、マイナスの営業キャッシュ・フローの計上などが重要事象等の記載決定要因となっていることを示している。

これらの研究は、重要事象等の開示の実態解明を目指し事例全体を調査対象としており、継続開示の事例が含まれている。I で述べたとおり新規開示を行う経営者および監査人の対応は、継続開示と比較してより困難になると考えるため、本研究では、対象を新規開示に絞った上で、新規開示の根拠とされた事象の頻度はどのようなものか、新規開示の背景にある財務数値や財務指標（以下、「財務指標等」という。）の変化の状況がどのようなものだったのか等を明らかにすることとした。

米国の開示規制には、わが国の重要事象等の開示規則と同様のものはないが、米国証券取引委員会 (U.S. Securities and Exchange Commission: SEC) が規定する開示様式 Form 10-K における「経営者による財政状態および経営成績の検討と分析」(Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and

Results of Operations: MD&A)がある。MD&Aにおいて、経営陣が認識している重要な事象と不確実性に特に焦点を当て、事業に重大な影響を与えた事項の説明と金額、および経営者の評価に基づいて将来の事業に重大な影響を与える可能性が高い事項を説明することが求められている (SEC [2021])。

この 10-K および MD&A に関する研究は多数存在するが、このうち MD&A の記載の情報価値についての先行研究としては林 (2005) が知られている。同研究は、1994 年から 1999 年に開示された Form 10-K から、監査報告書に GC に関する説明区分が付された 320 社 (559 件) を分析対象会社として抽出し、注記以外の開示場所における GC に関する文言の記載について分析している。その結果 320 社のうち 31 社が 10-K における「事業」の区分、79 社が MD&A において、それぞれ GC に言及しているが、残りの 210 社は注記以外に GC に関する記載がないことが明らかにされている。

Behn et al. (2001) は、GC 追記の判断には経営者の採用する施策とキャッシュ・フローや総資産総負債比率などの財務指標等の双方が影響するとの前提に基づき、経営者が MD&A に記載した増資、借入、コスト削減や資産売却などの計画と GC 追記の関連性について分析している。同研究は、財政状態が不良であることや債務不履行と GC 追記の関連性は低く、新株発行による増資や追加借入に関する MD&A の事項が GC 追記の表明に強い影響を及ぼしていることを示している。

これらの研究においては、米国の開示規制に基づく GC 注記および GC 追記を除いた開示における GC 情報の実態を検討、分析している。それらの開示が GC 注記や GC 追記とどのような関係しているか、経営者がどのように重要事象等の改善、解消を図ろうとしているかといっ

た対応策などが明らかにされている。これらの先行研究の対象は GC 情報開示全般であることから、本研究では対象とする事例を新規開示に絞り、GC 注記および GC 追記の前段階としての開示において重要事象等を解消または改善するための対応策等がどのように示されているのかを識別することとした。

また、段階的な開示規制のうち第二段階にあたる GC 注記および GC 追記については、記載の要否の判断や記載内容に関する研究が多数存在する。例えば、Menon and Schwartz (1987) は、GC 追記の要否の判断に経常的な営業損失の計上と資金流動性のポジションの変化が密接に関連していることを明らかにしている。Chen and Church (1992) では、GC 追記を行う監査人の判断に与える要因として、財務指標等による影響は引き続き示されたものの、債務不履行の状況 (デフォルト・ステータス) が GC 追記の判断により高い関連性を持つことが明らかにされた。

わが国の制度や資本市場を前提とした GC 注記を行う理由に関する研究も、数多く見受けられる。浦山 (2013) は、2009 年 3 月期から 2012 年 3 月期までに GC 注記を行った 101 社、重要事象等を開示した 211 社をサンプルとして分析を行った。両者の財務数値を比較した結果、「注記企業の方が重要事象開示企業に比べて財務数値の悪化の程度が大きい」こと、それが「当期 (当期末) の財務指標が『重要な不確実性』の判断に関係している可能性がある」としている。重要な不確実性が存在するか否かの判断については、当期の財務指標等の悪化だけでなく「次期予想利益」によって示される業績回復度合いといった将来の状況が影響していることが明らかになったとしている。

GC 注記の新規記載に関しては、稲葉 (2011) が 2003 年 3 月期から 2009 年 2 月期までに新

たに GC 注記が付された事例を分析している。新たに注記を行った期とその前期の財務諸表等のデータを分析し、総資産営業利益率、当期純利益の継続赤字、マイナスの営業キャッシュ・フローの継続などが新たに GC 注記を付す判断に高い関連性があるとの結果を示している。GC 注記や GC 追記の根拠や背景に関するこれらの先行研究の結果は、なんらかの財務指標等の悪化が GC 注記の決定要因になっていることを示している。

これまでの議論のとおり、重要事象等の開示と GC 注記は、いずれもなんらかの財務指標等の悪化などが記載の根拠や背景になっていることが示されている。GC 情報開示の第一段階である重要事象等の記載の根拠となる財務指標等と、第二段階である GC 注記の根拠となる財務指標等が同一のものであれば、重要な不確実性の有無を相違点として、重要事象等の開示が GC 注記の前段階、先行指標と位置付けられる可能性がある。しかし、実際には新たに GC 注記がなされた期の前期に重要事象等の開示がない事例が存在し、必ずしも GC 注記の前に重要事象等が開示されているわけではない。また、前述した先行研究は重要事象等の開示と GC 注記をそれぞれ検討しており、重要事象等

の記載を GC 注記の前段階、先行指標と位置付け、記載の根拠や背景の関連性を分析したものではない。

そこで本研究では、重要事象等の新規開示に影響を及ぼす財務指標等を識別し、新たな GC 注記に高い関連性があるとされた財務指標等との一致を確かめ、重要事象等の開示が GC 注記の前段階、先行指標として機能しているか否かを確かめることとした。

具体的には、次のような課題を認識した。ガイドラインには個別事象が例示列挙されているが、「事業等のリスク」において開示された事象に頻出するものがあるか。財務指標等に関する事象に偏りがあれば、開示個別事象以外に前期と比較して特定の財務指標等に何らかの変化が認められるか否か。回帰分析によって、重要事象等の新規開示と GC 注記の新規記載の双方に対して有意となる変数が識別できるのではないか。

これらのリサーチクエスチョンについて仮説を定立すると、GC に関する重要な不確実性が無い場合における重要事象等の新規開示期とその前期で、分析対象とした企業の事業に大きな変化がないという前提の下、以下の仮説となる。

仮説：重要事象等の新規開示に先立って、いくつかの財務指標等に悪化が認められる。

上記仮説を検証し重要事象等の開示の理由を分析するにあたって、以下の検証モデル式を構築した。

$$\text{GCD} = \alpha + \beta_1 \text{DR} + \beta_2 \text{OCTA} + \beta_3 \text{NLC} + \beta_4 \text{CMC} + \beta_5 \text{AZ} + \beta_6 \text{SIZE} + \beta_7 \text{TRS} + \beta_8 \text{MKT} + \beta_9 \text{AUC} + \beta_{10} \text{CH} + \varepsilon \quad \dots (1)$$

モデルの変数は表-1のとおりであり、GC 追記に関する先行研究である Menon and Schwartz (1987), Behn et al. (2001), 稲葉 (2011), 浦山 (2013) 等を踏まえ、重要事象等が記載されたか否かを示すダミー変数 (GCD) を被説明変数とした。

説明変数は、浦山 (2013), 今西 (2018) などにおいて判断規準、記載要因として有意な結果が示されているものおよび日本公認会計士協会 (2023b) に列挙されている項目から後述する記述統計および相関係数を考慮して選択した。

会社の財政状態、返済能力や安全性を示す指標として負債比率 (DR) または短期的な支払能力を示す代表的な指標である流動比率 (LR) を用いた。会社が資産を運用・活用して営業キャッシュ・フローを生み出すことによる資金確保力を示す指標として総資産営業キャッシュ・フロー比率 (OCTA) を用いた。

また、一時的ではなく継続的に損失やマイナスの営業キャッシュ・フローを計上することは、事業の状況が継続して良好ではなく、事業

活動から事業継続のための資金を稼得できていない状況を示している。それらの財務数値が重要事象の新規開示に与える影響を反映させるため、ガイドラインで例示されている当期純損失の継続 (NLC) および営業キャッシュ・フローのマイナスの継続 (CMC) を用いた。

これらに加えてその他の財務指標等の影響を総括的に反映する指標として、わが国の経済誌等でも利用され信用リスク評価や倒産確率を示す指標とされる Altman の Z 値 (AZ) を用いた。Altman の Z 値を構成する指標は個別の変数として用いていない。

その他、抽出した会社の規模、上場市場、監査人の規模および社歴が重要事象等の新規記載に与える影響をコントロールするため、総資産の自然対数 (SIZE), 売上高の自然対数 (SIZE2), 上場市場区分 (MKT), 監査法人 (AUC), 社歴 (CH) をコントロール変数として用いた、債権回収に係る商慣習の影響をコントロールするため営業債権回転率 (TRS) で構成している。

表-1 変数

変数	説明
GCD	GC記載があれば1、なければ0のダミー変数
DR	負債比率
LR	流動比率
OCTA	営業キャッシュ・フローを総資産で除した数値
NLC	当期純損失が2期以上連続して計上されていれば1、そうでない場合0のダミー変数
CMC	営業キャッシュ・フローが2期連続以上マイナスであれば1、そうでない場合0のダミー変数
AZ	AltmanのZ
SIZE	総資産の自然対数
SIZE2	売上高の自然対数
TRS	営業債権を売上高で除した数値
MKT	上場市場が新興市場以外であれば1、新興市場の場合0のダミー変数
AUC	GC記載した期の会計監査人がBig4系であれば1、それ以外の場合0のダミー変数
CH	GC記載年度が創業から10年超であれば1、それ以外の場合0のダミー変数

Ⅲ 研究方法

1. サンプルの抽出

本研究の対象となる期間は、2010年3月期から2022年2月期まで（以下、「対象期間」という。）である。2009年改訂による制度導入初年度となる2009年3月期から2010年2月期については、対応する2009年改訂前の期間である2008年3月期から2009年2月期に同様の制度がなかったことから、本研究の対象とする新規開示か否か判別できないため除外した。

株式会社プロネクサスの企業情報データベース「eol」の全文検索を利用して、対象期間の有価証券報告書の「事業等のリスク」を対象に、「重要な不確実性は認められない」または「重要な不確実性はない」の記載を含む開示（854件）を手作業で抽出した。

このうち次の事例を除外した。すなわち、前期以前から継続して重要事象等はあるがGCに関する重要な不確実性はないとの記載を行った事例（415件）、新規開示期の前期および前々期の通期の財務数値が揃わなかった事例（15件）、前期に記載がないものの対象期間中に既に新たな記載が生じていた事例（40件）、前期にGC注記を行った事例（27件）、非上場会社（23件）、東京証券取引所（以下、「東証」という。）業種大分類が金融・保険業である事例（10件）および新規開示期に債務超過となっている事例（7件）を除外した。その結果、分析対象は317件となった（表-2）。

表-2 サンプルの選定 （単位：件）

重要事象等抽出総数	854
除外対象 (内訳)	537
前期以前から継続開示	415
比較データの欠損	15
対象期間中の重複	40
前期にGC注記あり	27
非上場会社	23
金融・保険業	10
債務超過	7
分析対象サンプル	317

2. 分析の方法

本研究では第1に、Ⅲ 1. で抽出したサンプルについて、「事業等のリスク」の記述から新規開示された事象を抽出し、ガイドラインの例示項目等のうちどの個別事象に該当するのか、事象によって頻度にどのような差異があるか否かを確かめた。また、個々の事例について新規開示期と前期において営業損失、当期純損失およびマイナスの営業キャッシュ・フローの計上が継続していたか否かを検討した。

第2に、新規開示期と前期の財務指標等の記述統計量に対して t 検定を行い、有意な差異の有無を検証した。

第3に、Ⅱ 2. に記載したモデル式を用いたロジスティック回帰分析により、新規開示に対して財務指標等のうち特定の項目が有意な影響を及ぼすか否かを検証した（以下、「回帰分析」という。）。

Ⅳ 分析結果

1. 新規開示された重要事象等の頻度等の分析

「事業等のリスク」に重要事象等として開示された事象を抽出した結果は表-3 のとおりで

ある。事象別には営業損失、当期純損失およびマイナスの営業キャッシュ・フローの継続的な計上の頻度が上位にある他、継続を理由としな

い重要な損失の計上および財務制限条項への抵触が上位となった。これら上位5つの事象で全体の77.1%を占めていた。

表-3 重要事象等に記載された事象

事象	頻度(件)	割合(%)
営業損失の継続的な計上	145	24.2
重要な損失の計上	120	20.0
当期純損失の継続的な計上	77	12.9
財務制限条項に抵触していること	64	10.7
マイナスの営業キャッシュ・フローの継続的な計上	56	9.3
売上、営業収益が低調であること	55	9.2
営業キャッシュ・フローの大幅な減少	34	5.7
将来の業績低迷等の可能性があること	18	3.0
財政状態が悪化していること	14	2.3
債務過剰であること	9	1.5
新規の資金調達が困難であること	7	1.2
計	599	100.0

※ 1社の重要事象等に複数の事象が記載されている場合は、個別に計上している。

また、表-3の事象をガイドラインに例示される。また個別事象に当てはめると、表-4のとおりとなる。

表-4 ガイドラインに例示された個別事象への該当

個別事象	頻度(件)	割合(%)
<財務指標関係>		
・ 継続的な営業損失の発生又は営業キャッシュ・フローのマイナス	278	46.4
・ 重要な営業損失、経常損失又は当期純損失の計上	120	20.0
・ 重要なマイナスの営業キャッシュ・フローの計上	34	5.7
<財務活動関係>		
・ 営業債務の返済の困難性	23	3.8
・ 借入金の返済条項の不履行又は履行の困難性	64	10.7
・ 新たな資金調達の困難性	7	1.2
<営業活動関係>		
・ 重要な市場又は得意先の喪失	73	12.2
計	599	100.0

※ 集計に当たって、以下のとおり集約している。

- 「当期純損失の継続的な計上」は、「継続的な営業損失の発生または営業キャッシュ・フローのマイナス」に含めている。
- 「売上、営業収益が低調であること」「将来の業績低迷等の可能性があること」は、「重要な市場又は得意先の喪失」に含めている。
- 「財政状態が悪化していること」「債務過剰であること」は、「営業債務の返済の困難性」に含めている。

表-4 のとおり、新規開示された事象は、ガイドラインに例示された個別事象のうち「財務指標関係」の3事象で72.1%を占めていた。サンプル抽出の段階で除外した債務超過以外のガイドラインに例示された19の個別事象のうち、該当があるのは7事象のみ、他の12事象は該当がなかった。表-3 および表-4 の結果から、新規開示された重要事象等の頻度には偏りが生じていることがわかった。

開示された事象の件数については、分析対象とした317社の記載において延べ599件、単

独の事象を記載した会社が104社、複数の事象を記載した会社が213社、1社あたり平均1.89件となっていた。新規開示される状況としては、単独の事象よりも、複数の事象を理由とする事例が多いことがわかった。

次に、頻度が高かった営業損失、当期純損失、マイナスの営業キャッシュ・フローの3つの財務数値について、それぞれの2期以上の継続件数を新規開示期および前期について調べた結果は表-5 のとおりである。

表-5 営業損失、当期純損失、マイナスの営業キャッシュ・フローの継続

新規開示期 (単位:社)				前期 (単位:社)			
	営損	当損	CF-		営損	当損	CF-
営損+当損+CF-	78	78	78	営損+当損+CF-	37	37	37
営損+当損	68	68		営損+当損	27	27	
営損 +CF-	7		7	営損 +CF-	5		5
営損	14			営損	8		
当損+CF-		8	8	当損+CF-		2	2
当損-		47		当損-		29	
CF-			19	CF-			16
計	167	201	112	計	77	95	60

※ 営損：営業損失が2期以上継続計上された会社数
 当損：当期純損失が2期以上継続計上された会社数
 CF-：マイナスの営業キャッシュ・フローが2期以上継続計上された会社数
 (例えば、「営損+当損+CF-」は、営業損失、当期純損失およびマイナスの営業キャッシュ・フローのすべてが2期以上継続して計上されていることを示す)

表-5 によれば、新規開示期における営業損失の継続は167社あるが、先の表-3 に示した営業損失の継続を開示理由とした事例は145社にとどまる。表-5 では、新規開示期の当期純損失の継続は201社あるが、表-3 にある当期純損失の継続計上を開示理由とした事例は77社と38.3%にとどまった。また、前期において、営業損失の継続は77社、当期純損失の継続は95社、マイナスの営業キャッシュ・フローの

継続は60社存在したが、それらを理由として重要事象等を開示した会社はなく、3つの財務数値がすべて継続していた37社であっても重要事象等は開示されていなかった。

これらのことから、営業損失の継続等は新たな重要事象等の開示の理由となり得る個別事象であるが、必ずしも当該事象が生じたからといって自動的に重要事象等が開示されるわけではないことがわかる。

一方、重要事象等が開示された場合には、当該重要事象等を解消または改善するための対応策を記載することが求められている。当該対応策等については表-6のとおりであり、317社で904件、1社あたり2.85件となっている。損益を改善させる費用削減施策のうち、自社

が主体的に行うことができると考えられる固定費の削減（171件、18.9%）および原価低減（97件、10.7%）の合計は約30%を占めた。それに対して、売上・収益の増進施策として、営業施策を講じることを18.1%の会社が記載していた。

表-6 重要事象等を解消または改善するための対応策等

対応策等	頻度(件)	割合(%)
固定費減（人件費削減、拠点統廃合等）	171	18.9
営業施策（営業強化、品揃え拡大等）	164	18.1
財政状態は良好である	136	15.0
原価低減	97	10.7
事業構造の改革、事業の種類的大幅な変更	69	7.6
財務政権条項の適用免除・猶予等	66	7.3
資金確保（新株発行、新規借入等）	55	6.1
資産圧縮（固定資産や有価証券の売却等）	55	6.1
製品開発（商品開発、製品開発）	45	5.0
人員削減（早期退職勧奨制度等）	29	3.2
他社との提携（業務、資本他）	14	1.5
債務削減をはかる	3	0.3
計	904	100.0

表-6のとおり、「財政状態は良好である」との記載が136社、15.0%あった。新規記載した事象が開示府令に該当するために開示を行ったものの、財政状態は良好であるため実質的なGCへの影響はないという経営者の判断を表明しているものと読み取れる。

一方で、136社のうち13社は他の対応策の記載がなく、開示府令の規定に照らして適切な開示が行われていないのではないかと疑問が残った。

2. 重要事象等の新規開示に影響を及ぼす財務指標等の分析

IV 1. の結果、重要事象等の新規開示の根拠とされた個別事象の頻度について、ガイドライ

ンに例示された財務指標関係が72.1%を占めたことから、以後のさらなる分析・検討は財務指標等を対象として行うこととした。分析対象とした事例にかかる主要な財務指標等に関する記述統計量は表-7のとおりであり、新規開示期と前期を比較している。なお平均差の検定は対象として事例の対応する財務数値等についてt検定を行い、中央値の差の検定はWilcoxonの順位和検定を行った。

新規開示期と前期で比較すると売上高、営業損益、当期純損益、総資産、純資産、現金等期末残高について平均値、中央値とも有意に減少していた。負債比率については平均値、中央値とも有意に増加していたが、流動比率や営業債権回転率に有意な変化はみられない。

営業キャッシュ・フローの平均値は新規開示期および前期ともプラス、当期純損益の平均値は2期ともマイナスであったが、営業損益の平均値は前期から新規開示期にかけてプラスからマイナスに転じており、明確な変化があったと考えられる。売上高の平均値の減少額と総資産および純資産の平均値の減少額が約50億円から60億円である一方、現金等期末残の減少額はそれらと比較して大幅に小さい約8億円だった。新規開示期の負債比率が前期と比較して2倍超に上昇したことに對して、流動比率の低下は小さかった。業績悪化に伴うキャッシュ・フローの悪化をカバーするため、有利子負

債を積み増す等の対応を行い現金等期末残の減少は抑えたものの、その結果として負債比率が上昇したと思われる。

これらの結果から、制度としての数値基準は明示されていないが、売上高、純資産等の減少とともに負債比率の上昇、営業損益段階の赤字化、2期連続の当期純損失といった状況が生じていると解される。一方、新規開示期において資金繰りの急激な悪化の傾向はなかったと考えられ、この点において表-6で示した「財政状態は良好である」とした会社が15.0%あったことと整合した結果であると考えられる。

表-7 記述統計量

	平均値		標準偏差		最大値		中央値		最小値		t値	Z値		
	開示期	前期	開示期	前期	開示期	前期	開示期	前期	開示期	前期				
売上高	50,805	55,970	199,849	208,328	2,478,586	2,455,850	8,603	9,744	8	20	-3.410	***	-8.306	***
営業損益	-1,944	625	11,217	10,328	60,806	165,019	-386	-84	-146,266	-37,552	-4.103	***	-8.704	***
当期純損益	-5,773	-1,638	34,393	22,305	27,655	110,777	-827	-202	-545,347	-376,076	-4.113	***	-9.530	***
当期純損益/ 前期末純資産	-0.371	-0.129	0.036	0.015	0.893	0.606	-0.269	-0.061	-9.084	-2.368	-6.626	***	-10.877	***
営業CF	269	1,861	10,943	20,417	130,169	296,148	-154	23	-81,075	-143,302	-1.960	**	-3.863	***
総資産	50,843	57,121	205,369	233,562	2,560,153	2,687,122	8,179	9,338	298	387	-1.758	**	-2.653	***
純資産	13,899	20,081	64,838	80,149	1,068,870	1,109,313	2,776	3,640	16	22	-3.065	***	-9.611	***
現金等期末残	6,338	7,146	18,308	23,130	187,866	211,838	1,396	1,531	44	66	-3.318	***	-13.512	***
流動比率	2.424	2.544	3.505	3.677	30.200	35.901	1.344	1.501	0.178	0.175	-1.122		-6.146	***
負債比率	5.964	2.580	23.792	6.407	361.438	100.461	1.957	1.425	0.029	0.019	2.622	***	-11.218	***
営業CF/総資産	-0.059	-0.013	0.149	0.127	0.320	0.843	-0.025	0.006	-0.883	-0.653	-5.346	***	-5.579	***
営業債権回転率	0.174	0.162	0.261	0.193	3.500	2.750	0.135	0.140	0.001	0.001	1.002		-0.527	
AltmanZ	3.684	4.536	7.514	7.722	98.505	64.465	2.250	2.554	-0.483	-0.044	-3.383	***	-8.217	***

※n=317、売上高、営業損益、当期純損益、営業CF(キャッシュ・フロー)、総資産、純資産、現金等期末残の単位は百万円。

***: 1%水準で有意、**: 5%水準で有意

モデル式で用いる変数間の相関係数は表-8のとおりである。表-8によれば最も強い相関が示されたのはDR/AZの間の-0.660であり、変

数間に強い相関を示すものはなく、多重共線性の問題はなかった。

表-8 相関係数表

	DR	OCTA	NLC	CMC	AZ	SIZE	TRS	MKT	AUC	CH
DR	1	0.268	-0.005	-0.231	-0.660	0.248	-0.093	0.102	-0.019	0.049
OCTA	0.037	1	-0.226	-0.538	-0.220	0.340	-0.064	0.234	0.085	0.085
NLC	0.069	-0.184	1	0.318	0.010	-0.151	0.057	-0.119	-0.066	-0.018
CMC	-0.065	-0.450	0.318	1	0.201	-0.275	0.082	-0.281	-0.034	-0.088
AZ	-0.078	-0.345	0.136	0.258	1	-0.493	-0.130	-0.338	-0.024	-0.109
SIZE	0.010	0.312	-0.165	-0.258	-0.251	1	0.094	0.427	0.245	0.045
TRS	-0.064	-0.092	0.008	0.100	0.003	0.075	1	0.024	0.061	-0.117
MKT	-0.007	0.284	-0.119	-0.281	-0.343	0.400	0.009	1	0.019	0.070
AUC	-0.036	0.040	-0.066	-0.034	0.014	0.248	-0.002	0.019	1	-0.068
CH	0.020	0.119	0.018	-0.088	-0.049	0.041	-0.034	0.070	-0.068	1

※ n=634, 右上がSpearmanの順位相関係数、左下がPearsonの積率相関係数を示している。

表-9 がロジスティック回帰分析の結果である。DR, OCTA, NLC, CMC, AZ が新規開示の有無に有意に影響していることが明らかとなった。

表-9 重要事象等の開示に影響を与える変数

	予想 符号	(1)		(2)		(3)	
		係数	Wald	係数	Wald	係数	Wald
DR	+	0.036	3.507 *	0.036	3.536 *		
LR	-					-0.016	0.202
OCTA	-	-2.550	9.781 ***	-2.519	9.550 ***	-2.604	10.448 ***
NLC	+	1.297	50.071 ***	1.295	49.739 ***	1.354	55.866 ***
CMC	+	0.464	3.962 **	0.464	3.945 **	0.410	3.090 *
AZ	-	-0.040	8.389 ***	-0.039	7.478 ***	-0.041	5.294 **
SIZE	?	0.043	0.429			0.050	0.597
SIZE2	-			0.027	0.172		
TRS	+	0.074	0.034	0.116	0.086	0.034	0.007
MKT	?	0.275	1.318	0.296	1.543	0.187	0.633
AUC	?	0.032	0.029	0.044	0.057	0.020	0.011
CH	-	0.088	0.042	0.094	0.047	0.101	0.054
定数		-1.497	4.166 **	-1.382	3.351 *	-1.347	3.416 *
サンプル数		634		634		634	
Cox-Snell R ²		0.157		0.156		0.147	
Nagellerle R ²		0.209		0.209		0.196	
Hosmer & Lemeshow 検定の有意確率		0.424		0.644		0.339	

*** : 1%水準で有意、** : 5%水準で有意、* : 10%水準で有意

頑健性テストとして、モデル式(1)から総資産の自然対数(SIZE)を売上高の自然対数(SIZE2)と入れ替えた式(2)、モデル式(1)から負債比率(DR)を流動比率(LR)と入れ

替えた式(3)、それぞれについて回帰分析を行った。その結果、いずれにおいてもOCTA, NLC, CMC, AZが新規開示に有意に影響しているとの結果になったことから、この回帰分析

については一定の頑健性を備えていると解される。

以上の分析結果から、新規開示期において、特定の財務指標等の悪化が有意に影響しており、仮説は支持された。

また、OCTA, NLC, CMC, AZのうちNLCおよびCMCは、稲葉(2011)において新規のGC注記に影響があると示された財務指標等と一致しているが、新たなGC注記に有意に影響しているとされた純資産比率などの財政状態を表す財務指標は本分析の結果において有意ではなかった。したがって、新たな重要事象等の開示理由が新たなGC注記の記載理由と一致しているとは言えない。

3. 追加分析

IV 2. (以下、「本分析」という。)では、当初抽出した分析対象と比較・分析するデータはすべて前年度のものであり、同時期、同時点の比較・分析ではない。その点を検討するため、追加分析を行った。

まず、本分析の対象期間のうち、株価水準が世界金融恐慌前の2007年と同程度に回復した

2013年からコロナ禍発生前の2019年までを追加分析対象期間とした。加えて、追加分析対象期間における新規開示事例のうち営業損失を継続計上していた会社(50社)を当初サンプル(以下、「開示例」という。)とした。

次に対照サンプルとして、以下の要件に合致する、重要事象等が開示されていない会社(50社、以下、「非開示例」という。)を抽出した。

- ① 開示例と同時期(3月から翌年2月までの期間)を決算期とする会社
- ② 開示例と東証の業種区分が一致する会社
- ③ 開示例と比較する決算期において継続して営業損失を計上している会社
- ④ 売上高の自然対数および総資産の自然対数、そのいずれかが開示例の0.8~1.2倍の範囲内にある規模の会社

主要な財務指標等に関する記述統計量を比較するとともに、平均差についてt検定を行った。結果は表-10のとおりである。平均値、中央値ともに、営業成績、財政状態について非開示例が開示例より概ね良好であると認められるものの、t検定の結果、有意な財務指標等は示されなかった。

表-10 記述統計量(追加分析)

	平均値		標準偏差		最大値		中央値		最小値		t値
	開示例	非開示例	開示例	非開示例	開示例	非開示例	開示例	非開示例	開示例	非開示例	
売上高	60,711	25,381	349,279	110,651	2,478,586	785,764	5,387	3,859	8	292	0.682
営業損益	-3,687	-1,110	20,589	3,310	-12	-7	-522	-380	-146,266	-23,217	-0.874
当期純損益	-12,029	-4,258	76,973	23,612	977	844	-787	-433	-545,347	-167,581	-0.683
当期純損益/ 前期末純資産	-0.407	-0.287	0.627	0.513	0.081	0.177	-0.347	-0.154	-4.432	-3.424	-1.047
営業CF	-1,764	-1,219	11,510	7,688	4,037	1,809	-263	-110	-81,075	-54,101	-0.278
総資産	51,977	22,785	294,056	93,936	2,087,763	669,104	5,743	5,581	924	1,176	0.669
純資産	6,486	6,569	19,258	11,951	134,837	77,924	1,823	3,010	126	56	-0.026
現金等期末残	5,816	4,090	26,347	10,898	187,866	77,731	1,343	1,598	99	109	0.428
流動比率	2.991	3.811	3.825	3.730	22.987	14.909	1.838	2.421	0.182	0.770	-1.086
負債比率	3.616	1.906	5.080	4.920	28.031	34.411	1.525	0.684	0.058	0.058	1.709
営業CF/総資産	-0.088	-0.057	0.183	0.113	0.183	0.111	-0.038	-0.026	-0.637	-0.367	-1.038
営業債権回転率	0.208	0.163	0.483	0.130	3.500	0.607	0.143	0.136	0.003	0.000	0.629
AltmanZ	5.772	9.004	9.580	12.734	51.957	60.011	2.987	4.038	0.061	1.418	-1.434

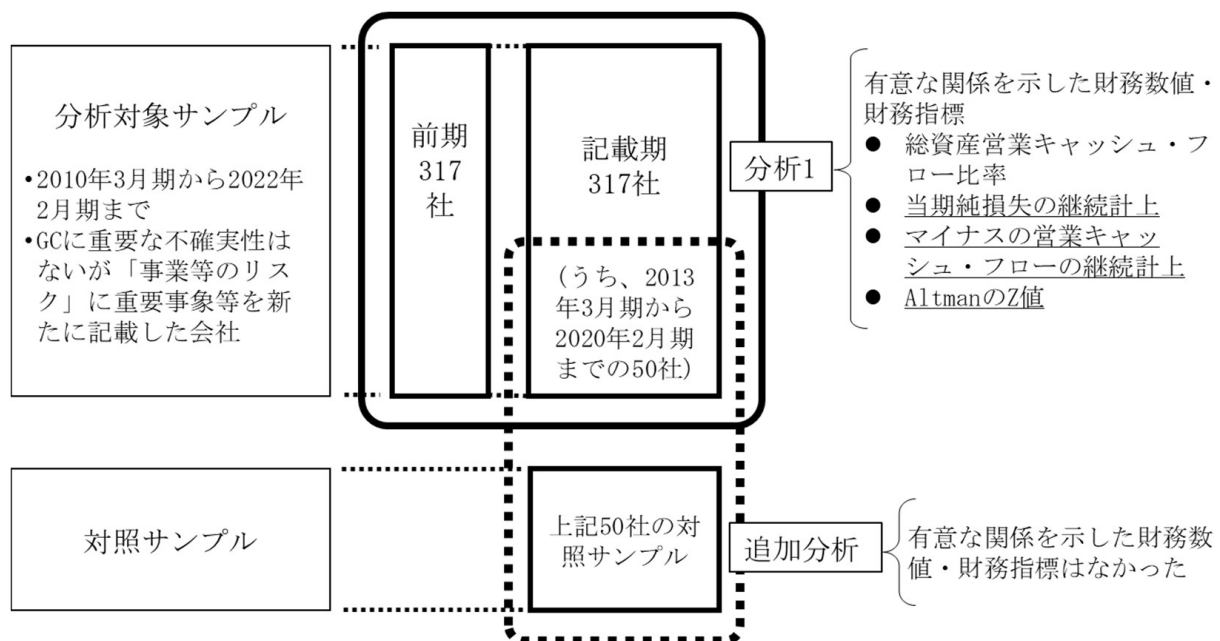
*n=50、売上高、営業損益、当期純損益、営業CF(キャッシュ・フロー)、総資産、純資産、現金等期末残の単位は百万円。

追加分析の結果、営業損失を継続して計上している会社どうしを比較しても、新規開示の要否に影響を及ぼす財務指標等は認められず、本分析における検定の結果と異なる。本分析の結果は新規開示事例における新規開示期と前期、前々期との比較に基づくものであり、同業他社と比較したものではない。実際の開示の判断においては、本分析および追加分析で用いた財務指標等、あるいはガイドラインで例示されている「財務指標関係」の事象だけではなく、「財務活動関係」や「営業活動関係」に示されている事象等、あるいはそれらの変化の度合い等が影響している可能性があると思われる。

V 結論と課題

本研究は、GCに重要な不確実性が認められない場合であっても重要事象等が存在する場合には有価証券報告書の「事業等のリスク」に開示する規定に基づき、重要事象等が新たに開示された事例のみを対象として、開示内容や背景、開示する判断に影響を及ぼした財務指標等の有無等について公表資料を基に分析を行った。

分析の結果、2009年改訂後のGC注記等がない重要事象等の新規開示事例である317社の判断に影響を及ぼす財務指標等が存在することがわかった。それらの財務指標等の中には、先行研究で示されたGC注記等の新規記載理由となる財務指標等が含まれることが示された。



本研究では、重要事象等の新規開示の根拠となった事象がどのようなものかを把握するとともに、記載された個別事象以外に、新規記載の背景には当期純損失の継続計上、マイナスの営業キャッシュ・フローの継続計上および

AltmanのZといった特定の財務指標等の悪化があることが示された。

経営者はガイドラインに例示された個別事象が生じた際には、当該事象以外の状況も踏まえ、重要事象等の開示の要否を総合的に検討し

ているものと考えられる。またサンプルとした事例は、監査人も経営者の評価、判断に異を唱えたものではないと考えられ、監査人も特定の個別事象に該当したから開示を求めるという一律の対応ではなく、複合的に生じた状況の評価して対応しているものと考えられる。追加分析において、同じく営業損失を継続計上している開示例と非開示例に有意差があるとはいえない結果になったことも、矛盾するものではない。

本研究ではガイドラインで例示された個別事象のうち「財務指標関係」の事象を主な分析対象とした。開示書類の利用者は、財務指標等の変化を過去の財務諸表から読み取れるが、「財務指標関係」以外の「財務活動関係」および「営業活動関係」の事象について開示に至る経過、その他新規開示のきっかけや背景、あるいは財務指標等に反映されていない事象の状況や変化を過去の開示書類から読み取るとは難しい。経営者は重要事象等を新たに開示するに至った場合には、その理由や背景を利用者に対して十分に開示して、監査人は新規開示を妥当と判断した理由や背景を説明することによって、企業の置かれた状況を明らかにすることができると思われる。

なお本研究にはいくつかの限界がある。

2010年3月期から2022年2月期を対象としてサンプル抽出しているため、分析対象とした各社の異なる開示時点の経済環境は区別しておらず、金融業等を除いた複数の業種が混在している。これらの時点、業種の影響は排除していない。本研究では検討対象を「重要事象等が存在する」かつ「重要な不確実性はない」と記載されたものに限定して抽出したが、実際の開示例においては「重要な不確実性はない」と明示せず、重要事象等の解消に向けた取組等のみを記載しているものがある。したがって、本

研究で抽出したサンプルは、GCに関する重要な不確実性がなく重要事象等を新たに開示した事例を網羅的に把握したものではない。

また、追加分析に用いた対照サンプルは前述の条件に基づき選定したが、傾向スコア・マッチングの手法に基づいたものではない。当該手法に基づいて選定した対照サンプルによって分析を行った場合、追加分析とは異なる結果が生じる可能性がある。

今後の研究課題として、第1に、本研究で明らかになった財務指標等の悪化の程度と重要事象等の新規開示の関係をさらに詳細に検討することが考えられる。具体的にどの程度財務指標等が悪化したら新規開示がなされるのか、複数の事象が生じている場合にいずれの事象が根拠になったのかを検討することにより、重要事象等の開示の判断規準が明らかになるかもしれない。さらに、ガイドラインに例示されている「財務指標関係」の事象だけでなく、「財務活動関係」や「営業活動関係」の項目についても、同様の検討の範囲に含めることができるかもしれない。

第2に、重要事象等の開示とGC注記の関係を明らかにすることが考えられる。例えば、事前に重要事象等が開示されずGC注記がなされた事例と、重要事象等の開示を経たのちにGC注記がなされた事例を比較して相違を明らかにすることによって、一連のGC情報の開示として適切な「グラデーション」が生じ、「段階的開示」制度が有効に機能しているか否かを検討することが挙げられる。

第3に、今後想定される制度改訂が本研究の結果にどのような影響を及ぼすか検討することが考えられる。IAASBは2023年4月にISA 570の改訂案(IAASB [2023])を公表したが、主要な改訂ポイントのひとつに重要事象等の存在の有無に関する監査報告書への記載があ

る。仮にこのような規定がわが国の監査基準に反映された場合、重要事象等の開示そのものが監査対象となるため、監基報 720 の規定に基づく「その他の記載内容」に対する監査手続ではなく、明確に監査人が重要事象等の報告義務を負うことになるかもしれない。そうした制度改訂の影響に関する検討については今後の課題としたい。

注

- (1) 開示府令第二号様式記載上の注意 31b。
- (2) 企業内容等開示ガイドライン C 個別ガイドライン I 第二項に 20 項目が列挙されている。
- (3) 2009 年 3 月以降終了する事業年度から適用。
- (4) ガイドラインの例示列挙項目は 2009 年の改正から本稿執筆時点の最新である 2023 年 6 月改正分まで変更はない。なお、監基報 570「継続企業」の「Ⅲ 適用指針 2. リスク評価手続とこれに関連する活動 (1) 継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況」で例示されている項目はガイドラインと若干異なっている。
- (5) 2019 年 3 月 31 日以後終了する事業年度から適用。
- (6) 新井 他 (1992) において、公認会計士の村山徳五郎氏は、会社の存続について「これはある日突然ぱったり倒れるというのは、あまり例がありません」と指摘している。つまり、GC 注記が必要な状況は突然生じず、徐々に業績や財政状態が悪化するなどして、回復の目途が明らかでない、あるいは資金調達に困難性が生じるなどして顕在化するものである。
- (7) 証券コードを有しない観測値、決算月数が 12 か月に満たない観測値、理由の分析を行うにあたり、必要なデータが取得できない観測値を除いている。

参考文献

- 浅野信博・今西史弥 [2017] 「わが国におけるゴーイング・コンサーン情報の開示に関する基礎研究」『経営研究』第 68 巻第 1 号, 1-18 頁。
- 新井清光・村山徳五郎・稲葉洲臣・檜田信男 [1992] 「日本会計研究学会円卓討論『監査論研究の回顧と展望』 三 企業の存続能力」『會計』第 141 巻第 3 号, 97-102 頁。
- Behn, K. B., S. E. Kaplan, K. R. Krumwiede [2001], “Further Evidence on the Auditor’s Going-Concern

- Report : The Influence of Management Plans,” Auditing : A Journal of Practice & Theory, Vol.20, No.1, pp.13-28.
- Chen, K.C.W. and B. K. Church [1992], “Default on Debt Obligations and the Issuance of Going-Concern Opinions,” Auditing : A Journal of Practice & Theory, Vol.11, No.2, pp.30-49.
- 林隆敏 [2005] 『継続企業監査論』, 中央経済社。
- 平松一夫 [2002] 「継続企業」(森田哲彌・岡本清・中村忠編。『会計学大辞典 (第四版増補版)』, 中央経済社。
- 今西史弥 [2018] 「わが国におけるゴーイング・コンサーン情報開示の決定要因分析」『経営研究』第 68 巻第 4 号, 171-190 頁。
- 稲葉喜子 [2011] 「ゴーイング・コンサーン情報開示からの脱却の要因」『企業会計』第 63 巻第 6 号, 134-143 頁。
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) [2022], “Reporting Going Concern Matters in the Auditor’s Report”.
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) [2022], “Proposed International Standard on Auditing 570 (Revised 202X) Going Concern”.
- Menon, K. and K. B. Schwartz [1987], “An Empirical Investigation of Audit Qualification Decisions in the Presence of Going Concern Uncertainties,” Contemporary Accounting Research, Vol.3, No.2, pp.302-315.
- 那須伸裕 [2023] 「継続企業の前提に係る監査基準の相違による監査判断の異同」『プロフェッショナル会計学研究年報』第 16 号, 39-57 頁。
- 日本公認会計士協会 [2023a] 「監査基準報告書 720 『その他の記載内容に関連する監査人の責任』」。
- 日本公認会計士協会 [2023b] 「監査基準報告書 570 『継続企業』」。
- U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) [2021], “Cord of Federal Regulations Title.17 Commodity and Securities Exchanges PART 229-Standard Instructions for Filing Forms under Securities Act of 1933, Securities Exchange Act of 1934 and Energy Policy and Conservation Act of 1975 - Regulation S-K”.
<https://www.ecfr.gov/current/title-17/chapter-II/part-229>. (2024 年 8 月 22 日閲覧)
- 浦山剛史 [2013] 「継続企業の前提に関する開示における『重要な不確実性』の判断に関する実証研究」『経済情報学論集』第 33 巻, 1-17 頁。
- (付記) 本稿は、国際会計研究学会第 40 回研究大会自由論題報告の内容に基づき、加筆修正したものである。司会の山崎秀彦

先生（専修大学），ご質問をいただいた
池田幸典先生（愛知大学），松本祥尚先
生（関西大学）から，貴重なコメントを

いただいた。ここに記して厚く御礼申し
上げる。