

国際会計研究学会 年報

2015年度第 1 号 (通号37号)

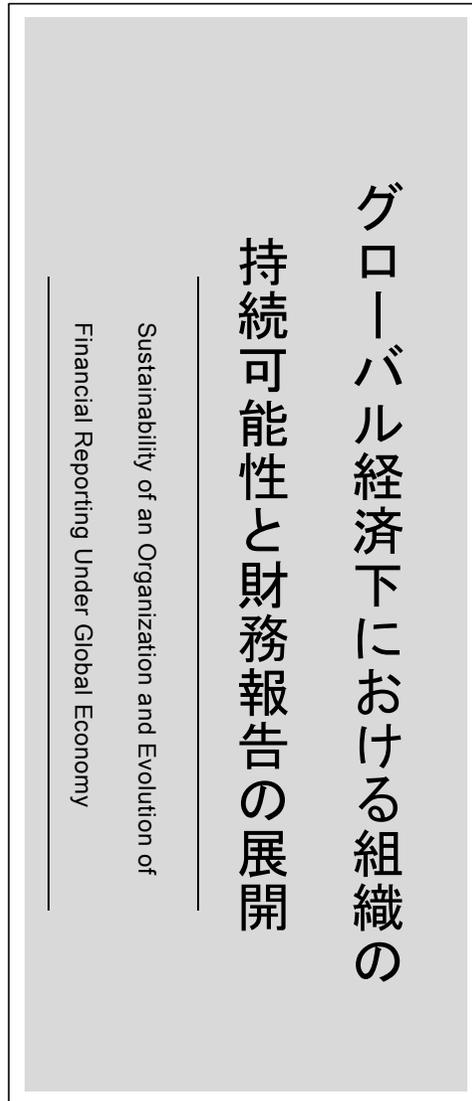
グローバル経済下における組織の

持続可能性と財務報告の展開

Sustainability of an Organization and Evolution of
Financial Reporting Under Global Economy

国際会計研究学会 年報

2015 年度第 1 号 (通号 37 号)



国際会計研究学会 年報
—2015年度第1号(通号37号)—

目次

I 統一論題報告

「グローバル経済下における組織の持続可能性と財務報告の展開」

- グローバル経済下における組織の持続可能性と財務報告の展開
—統一論題の問題意識について— ……………山田辰己 5
- 統合報告書公表企業の実態と課題 ……………神藤浩明 13
- サステナビリティ・リスク情報の統合開示 ……………小西範幸 25

II 査読論文

- 金融商品に係る減損の認識・表示・戻入れ
—IASBおよびFASBの会計基準・提案に焦点を当てて— ……………根岸亮平 41
- 中国における多国籍企業の税務動機に関する実証研究 ……………劉功平 57
- 欧州資本市場におけるlocal GAAPの適用
—ドイツの事例を中心として— ……………潮崎智美 71

III シンポジウム報告

「持続的成長時代の企業報告の意味するもの
—統合報告と証券市場・ビッグデータ時代の監査—」

- 持続的成長時代の企業報告の意味するところ
—統合報告とビッグデータ時代の監査「ビッグデータ時代の信頼性確保」—
……………木村章展 83
- 統合報告の保証の可能性
—グローバル化時代の企業報告の信頼性の確保— ……………鳥飼裕一 89

IV 韓国セッション報告

- Aggressive Earnings Management around IPOs and
Involuntary Delisting in KOSDAQMoontae Kim 103

- A Study on the Impact of Foreign Investors on Earnings Management:
Using Investment Horizons of Foreign Investors Ye-Rin Ryu 115
Sang-Hyun Ji

V 研究グループ報告

- IFRS の概念フレームワークについて岩崎 勇 133

- 国際統合報告フレームワークの形成と課題古庄 修 149

VI Summary of Articles 159

VII 諸規則 169

編集委員会規則

査読制度に関する申し合わせ

『国際会計研究学会年報』執筆要領

編集後記／柴健次

I 統一論題報告

グローバル経済下における組織の持続可能性と財務報告の展開

—統一論題の問題意識について—

山田 辰己

有限責任あずさ監査法人

要 旨

本稿では、統一論題のテーマである「グローバル経済下における組織の持続可能性と財務報告の展開」が意味することを、座長として参加した立場からまとめている。テーマは、「グローバル経済（企業の経済・社会活動のグローバル化）」、「組織の持続可能性」および「財務報告の展開（「統合報告書」に代表される非財務情報の開示の拡大）」に分けることができる。これらの意味を検討することによって、統合報告書に代表される非財務情報が、どうして重要と考えられるようになったかを理解し、そのようなニーズの変化がどうして起こっているかを考えている。

経済のグローバル化は、世界中の投資家が、統合報告書に代表される非財務情報を理解できるように、共通のモノサシによって作成されるべきことを求めている。また、組織の持続可能性を維持するためには、投資家のためのリターンの向上以外に、企業を取り巻くステークホルダーからの期待にも応えなければならない。ステークホルダーや社会全般のために企業がどのように価値を増大させたかを示す非財務情報による開示は、企業の持続可能性にとって必須である。

財務報告の展開では、ステークホルダーの関心が、財務報告に加えて、非財務情報の開示へも拡大しつつあるため、企業は、これまでの投資家への価値創造の状況を伝える「財務報告」から、ステークホルダーからの期待にどのように対応したかを示す「非財務情報」（その代表的なものが統合報告書）の開示が、拡大してきている。財務情報と非財務情報のバランスを取りながら、企業活動全体に関する情報をどのように開示するかを「企業報告」という観点から考えることが必要であり、そのようなことを扱う基準設定主体を作ることにも有益ではないかと考えられる。

I はじめに

筆者は、2015年10月2日および3日に専修大学で開催された国際会計研究学会第32回研究大会で、「グローバル経済下における組織の持続可能性と財務報告の展開」という統一論題報告の座長をする機会を得た。報告者は、一橋大学加賀谷哲之氏、政策研究大学院大学神藤浩明氏、青山学院大学小西範幸氏および専修大学山崎秀彦氏であった。筆者自身は報告者ではなかったものの、本稿は、統一論題報告の趣旨など問題意識の概要をまとめ、今回の報告の論点を描写することを目的とするものである。

統一論題の問題意識は、主催校の準備委員会の挨拶文では、「今日のように経済・社会活動がグローバル化した状況下では、組織の栄枯盛衰が顕著となっており、組織の持続可能性を高めるマネジメントに関心が集まってきています。当該マネジメントを如何に捉えるかは、財務報告の重要な課題となっています。そこで、本大会の統一論題テーマは、『グローバル経済下における組織の持続可能性と財務報告の展開』と設定致しました。」というものである。

本稿では、統一論題に含まれる3つのポイントを取上げ、統一論題で扱おうとしている内容についての問題意識をより掘り下げることを目的とする。

II 統一論題の問題意識の解釈

1. 統一論題の意義

統一論題として「グローバル経済下における組織の持続可能性と財務報告の展開」が選択されたが、筆者は、この統一論題には、次のキーワードが含まれており、これの意味することを理解することが重要だと考えている。以下では、これらを1つずつ取上げ、その意味を考えてみ

たい。なお、統一論題のタイトルからは明確ではないが、非財務情報は、公表されることから、これに対する保証という問題の検討は避けられない。しかし、現在は、その必要性や範囲も含めて議論が始まったばかりであるようである。そのため、この問題については、本稿では取扱っていない。

- (a) グローバル経済（企業の経済・社会活動のグローバル化）
- (b) 組織の持続可能性
- (c) 財務報告の展開（「統合報告書」に代表される非財務情報の開示の拡大）

2. グローバル経済（企業の経済・社会活動のグローバル化）

1つ目のポイントである「経済・社会活動のグローバル化」を取上げる。経済・社会活動のグローバル化は、日本企業のみならず、多様な国々の企業が、ある1国の市場に限らず、複数国の市場で多様な活動を行うことを意味し、これに伴い、多様なステークホルダー（利害関係者）が、このような企業との関係を結ぶことになる。このことは、また、これら企業に投資をしたいと考えている投資家をはじめとするステークホルダーが、企業の経済活動を理解するために、共通の尺度が必然的に必要とされるようになることを意味する。このような共通尺度の必要性は多岐にわたるが、企業の業績や財政状態を表す財務諸表に関する共通尺度については、国際会計基準審議会（IASB）が設定する国際財務報告基準（IFRS）が、100を超える国々で強制適用や任意適用されるようになり、グローバルな統一基準としての役割を果たそうとしている。

(1) 非財務情報の報告方法の共通化

一方、非財務情報を巡っては、GRI（Global

Reporting Initiative)、CDSB (Carbon Disclosure Standards Board)、SASB (Sustainability Accounting Standards Board)、そして、IIRC (International Integrated Reporting Council)が、それぞれの立場から、環境報告や企業の価値創造などに関する情報の開示に関する考え方を示しており、これらが、サステナビリティ報告書、CSR報告書および統合報告書などさまざまな報告書として企業から公表されている。このなかで、企業を取り巻くいろいろな利害関係者への配慮も含めて、社会的存在としての企業の長期的な価値創造活動およびその持続可能性に焦点を当てているIIRCの統合報告の考え方およびそれを体現した統合報告書が、非財務情報開示の手段の主流となりつつある。

(2) このポイントの意義

統一論題における「経済・社会活動のグローバル化」というポイントは、統合報告書に代表される非財務情報の報告の在り方に関して、グローバルな共通のモノサシ(報告様式の標準化など)の必要性を生むことになるという点を明確に理解することの重要性を示唆していると解釈できる。グローバルなモノサシの作成を、誰が、どのように担うのか、また、非財務情報の報告に当たって、企業にはどのような自由度が許容されるべきかといった論点が考えられる。

3. 組織の持続可能性

2つ目のポイントである「組織の持続可能性」に関しては、まず、企業を取り巻くステークホルダーの間で「企業の担うべき役割」に対する意識の変化が起こってきていることを理解することが重要である。原初的には、投資家がリスクを限定しながら事業活動を行うための手

段として企業組織が組成されてきたといえ、経営と所有の分離という考え方に従って、企業の経営者は、その企業活動に資金を提供する投資家に対して、その受託責任をいかに果たしたかを示すことが、重要と考えられてきた。企業組織を取り巻く多くのステークホルダーのなかで、投資家との関係(いかに投資家の投資へのリターンを大きくするか)が最重要視されていた。

(1) 投資家以外のステークホルダーと結ぶ関係への配慮の重要性

しかし、企業が社会的な存在として認識されるようになるにつれて、社会的存在としての企業が、さまざまステークホルダーと結ぶ関係全般に対する関心が高まり、企業に対する社会の期待が、投資家に対するリターンの極大化のみではないことが認識されるようになってきた¹⁾。

このことを端的に示しているのが、IIRCが公表している「統合フレームワーク」(*The International <IR> Framework*)で、その中では、財務資本(Financial Capital)、製造資本(Manufactured Capital)、知的資本(Intellectual Capital)、人的資本(Human Capital)、社会・関係資本(Social & relationship Capital)および自然資本(Natural Capital)という6つの資本概念が示され(2.15)、投資家(統合フレームワークでは「財務資本」の提供者と表現されている)は、自らの投資に対するリターンのみならず、その他の資本提供者に対して企業が作り出した価値についても関心を抱いていると説明されている(2.5)。

それは、企業がその他の資本の提供者に対して創造した価値が、企業自らに対する価値の創造に影響すると考えられるようになったからである。統合フレームワークでは、企業が創り

出す価値を、「企業自らのために創造した価値（財務資本に対するリターンの源泉）」と「その他（すなわち、ステークホルダーと社会全般）のために創造した価値」の2つに分け（2.4）、企業が自らのために創造する価値は、その他のために創造する価値とリンクしていると説明している（2.6）。このことを言い換えると、企業を取り巻くステークホルダーや社会全般のために価値を創造すること（平たく言うと、社会から企業に期待されていることに応えること）も、企業が自らのために創造する価値の一部であり、そのような価値創造をも含めた価値創造の増大を図ることが、企業に求められているということだと理解できる。

同じことの繰り返しではあるが、企業が担うべき役割に対する社会の期待が変化してきており、企業を取り巻くステークホルダーや社会全般のための価値を創造することも、企業が投資家に対する価値を極大化するためには必要だということである。IIRCの「統合フレームワーク」では、このようなステークホルダーを6つの資本として整理し、企業自らのために創造する価値以外に、その他のステークホルダーと社会全般のために価値を創造することも企業の責務であり、その責務（その他のステークホルダーのための価値創造）を果たした後に、又は、それらに対する責務を果たすことが、企業自らの価値の創造になると考えている。このような社会からの負託に応えることが、企業の持続可能性に直結するという考え方への変革が起こっている。

（2）日本におけるこの考え方の採用

このような考え方は、IIRCの「統合フレームワーク」のみならず、日本においても、最近公表されたいくつかの報告書などにおいて明確に取り入れられている。例えば、2015年6

月に東京証券取引所から公表された「コーポレートガバナンス・コード」では、その第2章「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」で示されている基本原則2において、「上場会社は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会をはじめとする様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し、これらのステークホルダーとの適切な協働に努めるべきである。（以下略）」と記述されており、投資家以外のステークホルダーとの関係が投資家への価値創造や企業の持続可能性に関係していることを示している。

このほか、企業に投資する機関投資家に対しても、「中長期的視点から投資先企業の企業価値および資本効率を高め、その持続的な成長を促すことを目的とした対話」を行うことを求めている²⁰。

さらに、2014年6月に公表された『日本再興戦略』改訂2014—未来への挑戦』では、緊急構造改革プログラム（産業の新陳代謝の促進）の中の「新たに講ずべき具体的施策」のなかで、「持続的な企業価値の創造に向けた企業と投資家との対話の促進」の中で、「持続的な企業価値創造の観点から、企業と投資家の望ましい関係構築を促すための、中長期的情報の開示や統合的な報告の在り方、企業と投資家の建設的対話促進の方策等を検討するための産業界・投資家コミュニティ、関係機関からなるプラットフォーム作りを推進する。」と指摘されている。

このように、日本においても、投資家以外のステークホルダーとの関係を考慮した上で、企業が投資家のためのリターンを創造すべきであるという考え方が、強調されるようになってきている。しかし、日本の長寿企業においては、有名な近江商人の「売り手よし、買い手よし、

世間よし」(「三方よし」)に代表されるようなその他のステークホルダーにとっての価値創造も含めた企業の価値創造という考え方が存在しており、組織の持続可能性と投資家以外のステークホルダーとの関係をも重視するこのような考え方は、日本にとってまったく新しい考え方ではないとの指摘もある。

(3) このポイントの意義

統一論題における「組織の持続可能性」というポイントは、企業が、持続可能であるためには、「企業自らのために創造した価値(財務資本に対するリターンの源泉)」の増大を図るだけではなく、企業を取り巻くステークホルダーからの期待に応えたことを意味する「ステークホルダーと社会全般のために創造した価値」をも増大しなければならないことを示唆していると解釈できる。

4. 財務報告の展開(「統合報告書」に代表される非財務情報の開示の拡大)

3つ目のポイントは、「財務報告の展開」である。これまで述べてきたように、企業と社会との関わり合いが変化し、企業が長期的に生き残るためには、社会が求める様々な期待に応える必要があるという認識が、経営者、投資家その他のステークホルダーに共有されるようになってきている。このことが、企業が行う財務報告にも変化(進展)をもたらしている。すなわち、財務諸表による情報開示のみでは、社会からの負託に企業がどのように対応したかが必ずしも明確に示されないため、社会からの負託に企業がどのように取り組んだかを開示する書類(非財務情報(non-financial information))が必要とされてきたといえる。それを担うものの代表的なものが統合報告書(integrated

report)であり、その対象は、企業の経営成績や財政状態の表示のみに留まらないため、「財務報告(financial reporting)」の枠を超えた、より広い視点である「企業報告(corporate reporting)」という文脈で捉えられようとしているのが、現在の統合報告書を取り巻く状況ではないかと思量される。

このような財務報告の拡大(財務報告から企業報告へ)をもう少し詳しく論じてみることにする。

(1) 財務報告の一部としての経営者による説明

IIRCの「統合フレームワーク」ほど明確に企業自身以外の他のステークホルダーに対する価値創造という視点を打ち出していないものの、IASBは、2010年8月にIFRS実務基準書(IFRS Practice Statement)「経営者による説明(Management Commentary)」^③を公表した。この書類の目的は、①関連する財務情報についての背景を示す統合的な情報を財務諸表の利用者に提供すること、②企業の資源、企業および当該資源に対する請求権並びにそれらを変動させる取引および他の事象に関する統合的な情報を伝達することにより財務諸表を補足し補完すること、および、③現在のみならず過去および将来も含んだ、企業の将来の業績、状態および進展に影響を与える可能性のある主要な傾向および要素も説明することとされている(第9項から第11項)。

そして、経営者による説明の中においては、次の原則と整合する説明を表示すべきことを求めている(第12項)。

- (a) 企業の業績、状態および進展^④についての経営者の見解を提供すること
- (b) 財務諸表に表示されている情報を補足し補完すること

これらの原則を満たすために、経営者による説明では、企業の方向性についての経営者の見解も伝達すべきであるとされている。このような情報は、将来を予想するのではなく、むしろ企業に関する経営者の目的および当該目的を達成するための戦略を示すものであるべきとされ、これらには、「将来予測的情報」という名称が与えられている（第13項）⁵⁾。このような将来に関する戦略の開示が含まれるとしても、経営者による説明は、財務諸表に示されている過去の情報（すなわち、業績および財政状態）に関する説明というのが基本的な性格であると考えられる。また、IASBの概念フレームワークでは、IIRCの「統合フレームワーク」で明確に意識されている企業以外の他のステークホルダーに対してどのような責務を果たしたか（価値創造をしたか）という観点は希薄であり、財務資本の提供者である投資家等に対する情報提供に焦点が当てられていると考えられる。また、2010年9月に改訂・公表されたIASBの概念フレームワークは、それ以前の概念フレームワークが財務諸表の作成および表示に限定したフレームワークであったのに対し、「財務報告（financial reporting）」の範囲を明確に特定してはいないものの、財務諸表より広い財務報告に関する概念フレームワークを規定している。このような改訂の経緯から、この「財務報告」には、財務諸表に加えて、経営者による説明も含まれるというのが、一般的理解である⁶⁾。

（2）企業報告という概念

IASBの概念フレームワークの中では、財務諸表に加え、将来予測に役立つ情報を含んだ過去の業績・財政状態の説明資料として、経営者による説明が位置付けられている。しかし、将来予測情報を含むとしても、このような過去の

業績・財政状態の説明だけでは、不十分であり、企業が、社会からの期待のどのように応えてきたか、また、将来どのように応えていくべきかといった点をより強調した説明資料として、統合報告書などの非財務情報の開示が求められるようになってきている。

IFRS財団は、2015年7月に意見募集「体制とその有効性に関する評議員会のレビュー：レビューに当たっての論点（Request for Views Trustees' Review of Structure and Effectiveness: Issues for the Review）」を公表し、IASBのボード・メンバーの数を現行の16名から13名へ減員するという提案を含む組織の在り方に関する提案を行っている。その中で、IIRCが開発を行っている「統合フレームワーク」へのIASBの関与の在り方に関して、第28項で次のような見解を示している。

「評議員会は、当財団とIASBがこのような開発に参加することは重要であると考えているが、当組織の現行の協力の形態の方が、IASBが業務の範囲を伝統的な財務報告の境界線の外に広げるよりも、適切なアプローチであると引き続き考えている。（後略）」

ここで、IFRS財団は、財務報告（financial reporting）と統合報告書（integrated report）を含んだ企業による情報の開示を企業報告（corporate reporting）と呼び、IASBは、伝統的な「財務報告」の範囲でのみ基準作りを行うべきであると提案している。このような提案の背後には、統合報告書に代表される非財務情報（non-financial information）が、企業内容を開示するに当たって果たすべき役割の重要性を認識するものの、IASBは、現時点では、そのような領域での基準作りまでは踏み出すべきではないという認識がある。

(3) このポイントの意義

統一論題における「財務報告の展開」というポイントは、ステークホルダーの関心が、財務報告に加えて、非財務情報の開示にも拡大しつつあることを認識しなければならないことを示唆していると解釈される。企業は、これまで、投資家（財務資本の提供者）への価値創造の状況を伝える「財務報告」を重視してきた。しかし、社会的公器として存在する企業には、環境や従業員など企業を取り巻くステークホルダーからの期待に応える責務があるという考え方が広く受け入れられてきており、これらに対して企業がどのように対応したかを示す「非財務情報」（その代表的なものが統合報告書）の開示が、企業の持続可能性という観点からも重要視されるようになってきている。

IASB は、財務報告に関する基準の設定主体であり、IIRC は、統合報告書のフレームワークの提唱者である。財務情報と非財務情報を含んだ「企業報告」という観点からの基準設定主体は、現在存在していない。財務情報と非財務情報には、密接な関係があることを考えると、財務情報と非財務情報の開示のバランスを図るようなことが必要であり、会計基準と統合報告のフレームワークの設定主体が分かれたまままでいいのかという点が問題となる。また、1つの設定主体が必要であるとすると、どのような形がいいのかも問題となる。このように、企業情報の開示が、財務報告から、非財務情報をも含んだ企業報告へと進展していく中で、将来へ向けて検討しなければならない問題が多いことが明確になりつつある。

注

- (1) そうは言っても、企業がさまざまなステークホルダーと結ぶ関係の中で、投資家との関係は最重要だと考えられている。例えば、2014年8月に経済産業省から公表されたプロジェクト報告

書「持続的成長への競争力とインセンティブ—企業と投資家との望ましい関係構築—」（通称伊藤レポート）では、いろいろな提案の中で、例えば、企業と投資家の「協創」による持続的価値創造、資本コストを上回る ROE（自己資本利益率）の達成（世界標準から見て相当低い日本企業に対して ROE 8%の達成を提案）など、企業と資本家との間の関係を重視する提案が示されている。

- (2) 「責任ある投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》の指針 4-1 からの抜粋である。
- (3) 経営者による説明は、「IFRS に準拠して作成された財務諸表に関連する説明的な報告。経営者による説明は、財務諸表に表示される金額、具体的には、企業の財政状態、財務業績およびキャッシュ・フローについての歴史的説明を利用者に提供する。これは、財務諸表に表示されていない企業の見通しおよび他の情報に関する説明も提供する。また、経営者による説明は、経営者の目的および戦略を理解するための基礎としての役目も果たす。」と定義されている。
- (4) 経営者による説明では、「進展 (progress)」という用語が使われているが、これは、本統一論題のタイトルにある「進展」とは、異なる意味で用いられている。この用語は、IFRS の規定の中では用いられていない用語で、「企業が当年度にどのように成長又は変化したのか、および、将来にどのように成長又は変化することを予想するのかを反映する。」と定義されている。
- (5) 経営者による説明には、次のことを理解するために不可欠な情報を含めるべきとされている（第 24 項）。
- (a) 事業の内容
 - (b) 経営者の目的および当該目的を達成するための戦略
 - (c) 企業の最も重要な資源、リスクおよび関係
 - (d) 営業の業績および見通し
 - (e) 記述された目的と比較して企業の業績を評価するために経営者が使用している重要な業績の測定値および指標

開示すべき情報は、事業の内容、経営目的および戦略、重要な資源やリスク、さらに営業業績といった過去又は報告時点での状況を示すものが中心となっている。また、経営者が業績評価に用いる測定値や指標といった具体的な評価手段の開示も求められている。これらには、過去および現時点に関する情報という特徴がある。このほか、営業の見通しといった将来を予測するための基礎となる情報の開示も求め

られているが、ここで説明を求められているのは、過去および現時点での情報が中心だといえる。ここでは、「その他のステークホルダーに対して創造した価値」の開示という視点は、含まれていないと判断されるので、経営者による説明は、非財務情報ではなく、財務報告の一部を構成するものだと考えられる。

- (6) 1989年7月にIASC(International Accounting Standards Committee)によって公表され、2001年4月にIASBによって採用され、そして、2010年9月に新しい概念フレームワークの作成により廃止された旧概念フレームワークは、「財務諸表の作成および表示に関するフレームワーク (*The Conceptual Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*)」と呼ばれていた。この概念フレームワークの対象は、その名称が示すとおり、「財務諸表」に限定されている。

しかし、これが、2010年9月に改訂された際に、名称が「財務報告に関するフレームワーク (*The Conceptual Framework for Financial Reporting*)」に改訂されるとともに、概念フレームワークの対象とする範囲が、財務諸表のみではなく、これよりも広い「財務報告 (financial reporting)」に拡大された。この点は、概念フレームワークの結論の根拠 (BC1.4) において、「当審議会の責任と整合的に、本『概念フレームワーク』は財務諸表だけでなく財務報告の目的を示している。財務諸表は財務報告の中心的な部分であり、当審議会が扱う論点の大部分は財務諸表に関するものである。FASB 概念書第1号『営利企業の財務報告の目的』の範囲は財務報告であったが、他の FASB 概念書は財務諸

表に焦点を当てている。当審議会の『財務諸表の作成および表示に関するフレームワーク』

(1989年に当審議会の前身機関により公表された。以下『フレームワーク (1989年)』と呼ぶ。) は、財務諸表のみを扱っていた。したがって、本『概念フレームワーク』の方が、範囲が広い。」と解説されている。この拡大されている範囲に、経営者による説明が含まれるというのが一般的な理解である。

参考文献

- IIRC [2013], *The International <IR> Framework*, IIRC.
- IASB [2001], *The Conceptual Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, IASB (superseded in 2010).
- IASB [2010], IFRS Practice Statement *Management Commentary*, IASB.
- IASB [2010], *The Conceptual Framework for Financial Reporting*, IASB.
- IFRS Foundation [2015], *Request for Views Trustees' Review of Structure and Effectiveness: Issues for the Review*, IFRSF.
- 経済産業省 [2014], 『プロジェクト報告書「持続的成長への競争力とインセンティブ—企業と投資家との望ましい関係構築—」』。
- 日本版ステュワードシップ・コードに関する有識者検討会 [2014], 『「責任ある投資家」の諸原則《日本版ステュワードシップ・コード》～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～』。
- 東京証券取引所 [2015], 『コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～』。

統合報告書公表企業の実態と課題

神藤 浩明
政策研究大学院大学

要 旨

我が国における統合報告書（以下、「報告書」）は任意開示であるにも関わらず、2015年には200社に届き、2016年には300社超えも視野に入りつつあるといわれる。しかしながら、報告書の実態についての詳細は必ずしも明らかになっていない。

本稿は、日本政策投資銀行設備投資研究所の経営会計研究室において取り組まれている研究プロジェクト「統合思考にみる経済・経営・会計の一体的改革」について、これまでの研究成果と、これを踏まえて実施したアンケートの中間報告結果に基づき、我が国の報告書公表企業の実態と課題を浮き彫りにしたものである。

統合報告は企業毎の経営戦略に応じて「投資家」以外に重視すべきステークホルダーに対しても、効果的に活用できるコミュニケーションツールであるが、作成者側からみて内容の質的な改善に向けた本格的な取り組みは、まさにこれからという段階にある。

第一に、報告書の数を把握している企業価値レポート・ラボ（旧 ESG コミュニケーション・フォーラム）と作成者側との間には、報告書の存在有無に関する認識ギャップがある。また、報告書の作成を認識している企業であっても、「統合思考」のレベル感にはばらつきがある。

第二に、報告書の作成は組織のサイロ化の問題の解消に少なからず寄与しているが、その多くは「広報・CSR 部門」と「IR 部門」の連携にとどまり、経営企画系部門が関与した企業は極めて少ない。

第三に、統合報告の本質的な効果として期待される「リスクマネジメントの強化・徹底」、「内部統制の整備・拡充」、「取締役会と各部門のコミュニケーション強化」を実感している企業は限られる。また、作成における困難さとして「価値創造プロセスの示し方」、「重要性の決定」、「情報の結合」を指摘する企業が目立つ。

I はじめに—問題意識—

本稿は、日本政策投資銀行（以下、「DBJ」）設備投資研究所の経営会計研究室において、2012年6月以降取り組まれている、グローバル経済下における企業経営のあり方と会計ディスクロージャーの最適化を検討する研究テーマ『経営と会計の新機軸』の中核を成す研究プロジェクト「統合思考にみる経済・経営・会計の一体的改革」についての現時点における研究成果の一部である。

経済・経営・会計の一体的改革を標榜した背景には、2008年9月のリーマン・ショックにみられる世界的な金融危機が発生して以来、7年以上が経過しているものの、資本主義経済と企業経営はどうあるべきか、それにふさわしい会計ディスクロージャーはどうあるべきかについて明確な回答が得られていないことがある。これらの問いへの処方箋を提示するには、経済・経営・会計の各分野をバラバラにとらえるのではなく、経済・経営・会計の相互関連性に着目し、これまでは経済・経営に比して受け身的な位置づけにあった会計が、今後は企業経営や経済社会に能動的に働きかけて好影響を及ぼしていくことができるような流れをつくりだしていくことが必要な時代に来ているのではないかと考えられるからである（日本政策投資銀行設備投資研究所経営会計研究室編 [2015]）。

当該研究の最大の目的は、企業経営の健全性の向上と持続可能な経済社会の両立を図るためには、企業の社会的責任（CSR）を十分に加味したCSV（共通価値の創造：Creating Shared Value）経営と、それに伴う会計ディスクロージャー双方の革新が必要ではないかとの問題意識の下、新たなコミュニケーションツールである、統合思考に基づく財務報告

＝統合報告にその活路を求めようとするものである。

具体的には、当該研究を通じて、日本企業の強みを内外に発信できる日本版統合報告制度のあり方と、統合報告のベストプラクティスを提示するとともに、金融の分野において、民営化したDBJが日本企業の競争力強化や地域活性化の観点から、中長期のリスクマネーの供給機能を担い、地域金融機関等との協働による社会的責任投融資を促していくビジネスモデルを確立するための示唆を得ることも目指している。

特に、後者が日の目をみるためには、DBJ、地域金融機関とその投融資先企業のいずれもが、各々真の統合思考に依拠した経営に努め、それが適切に情報開示されることが必須と考えられる。統合報告はそれを実現する上での重要なツールになると同時に、統合報告のベストプラクティスへの挑戦は、経営の本質について多様なステークホルダーとの間で共有できる好機になると見込まれるからである。

以下では、これまでの研究成果を整理した上で、統合報告書を公表しているとみなされている日本企業に対して、2015年春に実施したアンケート結果の一部を引用しながら、統合報告書の実態と課題を浮き彫りにすることとしたい。

II これまでの研究成果

これまでの研究成果（神藤 [2012]、小西・神藤 [2014a]、小西 [2015]、小西・松山・神藤 [2015]）は以下の5点に整理できる。

①原則主義に則る統合報告の現状は、国際的にみても、我が国においても、その制度と実務が一樣ではないこと。

英国では、中規模以上の企業に対して上場

の有無に関係なく、アニュアルレポート（以下、「AR」）において取締役報告書から独立した1つの報告書として、戦略報告書（以下、「SR」）を位置づけることで、国際統合報告評議会（以下、「IIRC」）の統合報告フレームワークで求められるものに類似した英国版の統合報告書であるSRを義務化している。

これに対して、国際会計基準審議会（IASB）では、「IFRS 実務ステートメント」を公表することで経営者の説明（以下、「MC」）の作成指針が提供され、財務諸表とMCの一体的な開示を図ろうとしているが、情報の結合まで議論が至らず、公表の義務化は見送られている。

米国では、Form10-Kや20-F等のSEC宛ARにおいて、財務諸表以外の特定の情報が求められており、経営者による財政状態および経営成績の分析（MD&A）の公表が義務づけられている。財務諸表との統合は明示的に規定されていないが、それら特定の情報は財務諸表を補足・補完する関係に位置づけて、統合報告制度の実際的な運用を図っている。

そして、我が国では現在までのところ、統合報告書の公表は任意であり、その名称や内容は公表企業によって区々である。ARを統合報告書として位置づける企業もあれば、CSR報告書に財務情報を集約する企業もあるなど、統合報告の開示実態は多岐にわたっている。

②IIRCがベストプラクティスとして取り上げている最善の実務慣行の事例を踏まえると、統合報告の要となるのは、フレームワークの中の7つの説明原則（guiding principles）の中では、「戦略的焦点と将来志向」、「情報の結合性」と「簡潔性」の3つの原則であること。

なお、統合報告書の情報を分類する7つの内容要素（content elements）の中では、「組織概要と外部環境」と「戦略と資源配分」の2

つの要素が際立って多いが、個々の内容要素は基本的に相互関連しており排他的ではないため、その多寡はあまり考慮する必要がないかもしれないこと。

③統合報告フレームワークの説明原則および内容要素に沿った記載は、ARレポート/レビュー、あるいはサステナビリティ/CSRレポートでも行われており、必ずしも統合報告書と銘打った1つの報告書のみで行われているわけではないこと。

④企業価値レポーティング・ラボ（旧ESGコミュニケーション・フォーラム）の「国内統合レポート発行企業リスト」において、統合報告書を作成しているとみなされている日本企業89社（2014年5月1日時点）の開示実態を分析した結果、

- (1) 我が国の統合報告も、1つの統合報告書で行われているとは限らず、3つのパターンに類型化できること。すなわち、1冊の統合報告書に集約する「1報告書型」、統合報告書とともに既存の報告書（または新たな報告書）を別に公表する「2報告書型」、主に既存の報告書は維持しながら、新たに統合報告書を公表する「3報告書型」に分けられる。
- (2) ②で述べた3つの原則のうち「情報の結合性」と「簡潔性」を踏まえたものになっているかどうかについて、統合報告書の作成前後における開示情報量（報告書数と頁数）と情報属性（「財務」、「CSR」、「ガバナンス」、「その他」）の増減を確認すると、未だ過渡的な段階にあること。すなわち、開示情報量の変化でみると、報告書数と頁数がいずれも減少（ないし前者は不変）のケースと、両者とも増加（ないし前者は不変）のケースにほぼ二極化しており、少なくとも後

者のケースは統合思考の熟度が未だ低く、そのために「情報の結合性」と「簡潔性」が十分に浸透していない可能性がある。他方、開示情報量の増減パターン毎に情報属性の変化をみても、上記の前者のケースで全ての情報属性が減少している他は明確な特徴がみいだせなかった。情報属性の増減は、どの報告書を基に統合報告書を作成したかによって影響を受けるとみられるため、この点をさらに明らかにするためには、統合報告書の成り立ちに遡って、確認する必要があると思われる。

⑤統合報告は②で述べた 3 つの原則のうち「戦略的焦点と将来志向」に関わる、経営戦略およびその戦略が組織の短・中・長期の価値創造能力や資本の利用および資本への影響にどのように関連するかを伝達するプロセスでもあるため、経営層の理解が必須であり、マネジメント・アプローチを志向する IFRS との親和性の可能性があること。

小西 [2015] は、IFRS 会計思考の統合報告との適合性を指摘している。すなわち、IFRS 会計思考は認識規準と測定規準の連携強化を図って、財務諸表に計上できる事象を広げると同時に、リスクが高すぎて財務諸表に計上できていない将来事象を織り込んでの会計事象との一体的な説明を可能にしているが、このことは、統合報告では財務諸表以外の情報の必要性に加えて、財務諸表との一体的な説明を可能にする統合的な表示・開示が求められていることと関連性があるという。

また、金融庁『IFRS 適用レポート』（2015年 4 月 15 日公表）によると、IFRS の任意適用を決定した理由または移行前に想定していた主なメリットおよび移行による主な実際のメリットとして 1 位に順位づけした項目で最

大を占めたのは、「経営管理への寄与（経営管理の高度化）」という回答結果が得られている。

加えて、内山 [2015] は、管理会計からみた統合報告の親和性に着目し、統合報告には、投資家などのステークホルダーとの対話に資するという対外的効果だけでなく、組織内部の経営管理に対する効果も認められると指摘している。

今後、統合報告と IFRS との親和性に関する考察を深めることは極めて有益であると考えられる。

Ⅲ アンケート『我が国における「統合報告書」の実態調査』の中間報告

1. 概要

以上の研究成果を踏まえて、我が国の統合報告書の実態と課題をさらに浮き彫りにするため、企業価値レポーティング・ラボ（旧 ESG コミュニケーション・フォーラム）で把握している、統合報告書を作成しているとみなされている対象企業 142 社（2014 年 12 月時点）に対して、アンケート『我が国における「統合報告書」の実態調査』を 2015 年 3 月下旬～5 月末にかけて実施（原則郵送、一部 Fax または E-mail 回答）、当該報告書導入の背景、作成・公表への取り組み、その効果等について回答を得た（回答企業数 91 社。回収率 64.1%）^①。

以下では、これまでの研究成果を補完する質問事項と回答結果を中心に紹介していくこととするが、回答結果は企業の申し出をそのまま単純集計したものであり、今後各質問の回答結果の整合性を精査したのち、数値等が変わりうる可能性があることに留意されたい。

2. 主な質問事項と回答結果

(1) 企業価値レポーティング・ラボ（旧 ESG コミュニケーション・フォーラム）で定義されている「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の名称は何か？

本質問は、我が国の統合報告書の公表は任意であり、その名称や内容は公表企業によって区々であることを受けて、作成者側に直接、当該報告書の名称を回答してもらい確認をしたものである（選択肢は 5 つ）。

回答企業数 91 社のうち、「統合報告書あるいは統合レポート」と回答した企業は 26 社と全体の 3 割に過ぎないのに対して、「AR」は 25 社とほぼ同数を占め、「その他（社名レポート等）」が 39 社と全体の 4 割を超えた。「CSR レポート」は 1 社、「知的財産報告書」は該当がなかった。

我が国の統合報告書も、海外同様、必ずしも統合報告書と銘打っているものばかりではないため、統合報告書という報告書名を頼りに、インターネットで統合報告書を検索しても完全には把握できないということがあらためて確認できた。

(2) 作成者側は「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」を「統合報告書あるいは統合レポート」と認識しているか？

当該報告書が統合報告書であるとみなしているのは、あくまで企業価値レポーティング・ラボ（旧 ESG コミュニケーション・フォーラム）が、当該報告書の編集方針等において、統合レポートであることや財務・非財務情報を包括的に開示している等の記載があるレポートを自己表明型統合レポートとしてカウントした独自の判断によるものである。したがって、作成者側が真に統合報告書を作成

しているとの認識をもっているかどうかは判然としない。そこで、作成者側が当該報告書を「統合報告書あるいは統合レポート」として認識しているかどうかを明らかにするため、「統合報告書あるいは統合レポート」であることを、報告書名に冠しているか、もしくは報告書の中で明記しているか否かを尋ねるとともに、明記している場合は作成者側が考える「統合思考」について記述してもらい、明記していない場合はその理由（選択肢は 3 つ）を回答してもらった。

回答企業数 91 社のうち、「明記している」と回答した企業は 49 社と全体の 54%にとどまった。他方、「明記していない」と回答した企業数は 38 社も存在した。なお、両方の回答を合計した 87 社との差の 4 社は、明記はしているが「統合思考」に関する具体的な記載がなかった企業である。

「明記している」と回答した企業 49 社の内訳をみると、報告書名に「統合報告書あるいは統合レポート」を冠した企業数は 22 社、「AR」を冠した企業数は 7 社、「その他（社名レポート等）」を冠した企業数は 20 社となっている。

また、「明記していない理由」としては「統合報告書の作成を意図していないから」と回答した企業は 4 社と極めて少ないものの、「統合報告書の要件を満たしていない」と回答した企業と、「その他（合冊にとどまっている、内容充実化の途上にある、情報が未整理であるなど）」と回答した企業が併せて 34 社と全体のほぼ 9 割にのぼった。

以上から、報告書名に「統合報告書あるいは統合レポート」を冠していない場合でも、報告書の中でそれを明記している企業が少なからず存在することや、「明記していない」と回答した企業が全体の約 4 割も占め、統合報

告書の存在有無については、企業価値レポート・ラボ（旧 ESG コミュニケーション・フォーラム）と作成者側との間に認識ギャップがあることが明らかとなった。

(3) 報告書に「統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記している企業の考える「統合思考」とは？

さらに興味深いのは、「明記している」と回答した企業 49 社の考える「統合思考」に関する記載内容をみると、そのレベル感には報告書の名称を問わず、ばらつきがみられることである。

「統合思考」とは、統合報告フレームワークにおいて、「組織の短期・中期・長期の価値創造を包括的な観点から捉えた、統合的な意思決定および行動の前提となる考え方」と定義されている。

しかしながら、報告書名に「統合報告書あるいは統合レポート」を冠した企業ですら、未回答の企業があったり、「財務情報と非財務情報を統合すること」、あるいは「IIRC の指針に基づいて作成すること」といった、ごく初歩的な記述にとどまっている企業もあれば、「利益だけでなく社会的な価値を含めて企業価値を捉え、その創出の仕組みと取組み（事業基盤を含む）を長期的に維持していく考え方」あるいは「企業価値に関わる重要な財務・非財務情報について関連づけながら説明することにより、企業価値創造活動の全体像をわかりやすく、かつ、簡潔に伝えること」といったように、「統合思考」の熟度が高いとみられる企業もあるというのが実態である。

このように「統合思考」に濃淡がみられる傾向は、報告書名に「統合報告書あるいは統合レポート」を冠していない企業でも確認できる。

例えば、報告書名に「AR」を冠した企業に

おいても、未回答の企業もあれば、「統合思考」の熟度が高いとみられるケースとして、「短・中・長期的観点から企業価値の創造に向けて、企業と各ステークホルダーとの関わりを考慮しながら企業経営における財務要素、非財務要素の相互関係を統合的に考えること」と記載している企業もある。

また、報告書名に「その他（社名レポート等）」を冠した企業においても同様で、未回答の企業もあれば、「統合思考」の熟度が高いとみられるケースとして、「業績や結果といった財務情報のみならず、方針や戦略、その背後にある考え方や歴史も含めた非財務情報と、価値創造に向けたプロセスを報告すること」と記載している企業もある。

統合報告書を作成していると認識している企業であっても、「統合思考」のレベル感にはばらつきがあるという現状においては、当該報告書の内容に差が生じるのも必然といえよう。

(4) 「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の成り立ちは？

本質問は、当該報告書を公表するにあたって、ベースとなった報告書について回答を求めたものであり（選択肢は 4 つ）、Ⅱ. ④- (2) で今後の検討課題として残されている、統合報告書の作成前後における情報属性の変化の特徴を把握するための補完的な質問でもある。

回答企業数 88 社のうち、複数の既存の報告書を「統合した報告書」と回答した企業が最多の 62 社と全体の 7 割を占め、続いて「既存の報告書の改善」と回答した企業が 20 社となり、この 2 つのケースで計 82 社と全体の 9 割を超えた。

その内訳をみると、「AR」をベースとした企業が 40 社と約半分を占め、「CSR レポート」をベースとした企業が 23 社、そして「そ

の他（ディスクロージャー誌、社会・環境報告書など）」をベースとした企業が 19 社となっている。「新たに財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書を作成」と回答した企業は 2 社、「その他（株主通信を発展など）」は 4 社に過ぎなかった。

(5) 「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の主幹部門・部署はどこか？

本質問は、当該報告書の作成を主体的に担っている部門・部署について確認を求めたものである（選択肢は 4 つ）。

回答企業数 91 社のうち、「広報部あるいは CSR 部」が 42 社、続いて「IR 部」が 25 社となり、両回答あわせて計 67 社と全体の 74% の企業がこの 2 つの部門・部署に集中していることがわかった。「経理部あるいは財務部」と回答した企業はなかった。「その他」と回答した企業は「IR 部」並みの 24 社となったが、その内訳をみると、「総務部」や「広報・IR 部」、「IR・CSR 部」といった部門・部署の組み合わせが目立つものの、「経営企画系ないし経営企画の傘下にある部、あるいは組織改編を伴う全社横断的プロジェクトチーム」と回答した企業は 8 社と極めて少ない。統合報告の説明原則の 1 つである「戦略的焦点と将来志向」に照らすと、経営企画系の部門・部署の関与があつて然るべきと思われるが、現状はまだそこまで至っていないと予想される。

因みに、本アンケート調査の回答部署名が「経営企画系」となっている企業 19 社（「広報部あるいは CSR 部」と回答した企業 42 社のうちの 12 社と、「IR 部」と回答した企業 25 社のうちの 7 社の合計）を加えても、「経営企画系ないし経営企画の傘下にある部、あるいは組織改編を伴う全社横断的プロジェクトチ

ーム」が主体的に関与していると思われる企業は 27 社と全体の 3 割を占めるに過ぎない。「統合思考」のレベル感にばらつきがみられるのは、こうしたことも影響している可能性がある。

なお、回答部署名が主幹部門・部署である企業も少なからず見受けられるため、本質問の回答は各企業の組織図による確認や、回答者への別途のヒアリングによる精査が必要である。

(6) 「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の公表の契機となった要因は何か？

本質問は、当該報告書の公表の契機となった要因（選択肢は 9 つ）を問い、最大 3 つまでの複数回答を求めたものである（回答企業数 89 社、回答数 202、1 社当たりの平均回答数 2.3）。

相対的に多かったのは「重複している開示情報を整理するため」（45 社）と、「新しい有用な情報を提供するため」（43 社）の 2 つの要因（全体の各々 2 割程度）である。前者は説明原則の中の「情報の結合性」と「簡潔性」を意識して作成していることの表れではないかと推察されるが、後者については、新しい有用な情報が具体的に何を意味しているかは現時点では不明である。

次に、全体の各々 1 割前後を占めたのが「トップマネジメントからの指示」（25 社）、「その他（IIRC の統合報告フレームワークの公表等世界的な潮流、コスト削減効果、ステークホルダーからの要請など）」（24 社）、「広報部／CSR 部門からの要請」（23 社）、「競合他社の当該報告書の導入」（22 社）、「IR 部門からの要請」（17 社）であった。

今後、作成の主幹部門・部署と突合させた上で、トップダウン型で作成されたケースと、

ボトムアップ型で作成されたケースに分けて、「統合思考」の熟度も含めて、両者の特徴の違いの有無を確認することは検討の余地があると思われる。

なお、今回のアンケートでは「日本版ステュワードシップ・コードの公表」(2社)と「日本版ガバナンス・コードの公表(予定)」(1社)を契機として当該報告書を公表した企業はほとんど存在しない(計3社)という結果になったが、これは前者の公表が2014年2月、後者の施行が2015年6月であり、今回のアンケート実施時期の前後間もないタイミングであったことが影響していると考えられ、今後、同様の質問を継続して尋ねた場合は、回答数が増加していく要因になるのではないかと予想される。

(7)「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の作成に伴って生じた内部的な効果は何か?

本質問は、当該報告書の作成に伴って生じた内部的な効果(選択肢は8つ)を問い、最大3つまでの複数回答を求めたものである(回答企業数86社、回答数140、1社当たりの平均回答数1.6)。

最も多かったのは「部門間の連携強化」(59社)で、全体の4割程度を占めた。具体的には、「広報・CSR部」と「IR部」との連携が多いようであるが、それに加えて、環境部、総務部、人事部や他の営業・事業部など、3つ以上の複数部門にまたがるケース、あるいは社内にとどまらず、グループ会社間の連携にまで及んでいるケースも散見された。

ディスクロージャーのあり方を巡る議論の中で、近年の情報開示がCSRやIRを所管する部門の中で自己完結し、他部門との間で連携がなされていないという組織のサイロ化の問題が指摘されてきた(企業活力研究所

[2012])。組織のサイロ化の問題の解消は、統合報告を行うにあたって、避けては通れない重要な課題であるが、本質問の回答結果は、当該報告書の作成が組織のサイロ化の問題の解消に少なからず寄与しつつあることを示唆している点で大変興味深い。

また、作成の主幹部門・部署名の多寡(「広報部あるいはCSR部」→「IR部」→「経理部あるいは財務部」の順に多い)と、主幹部門・部署に付随した選択肢の回答数の多寡(「広報部/CSR部門の整備・拡充」(23社)→「IR部門の整備・拡充」(10社)→「経理・財務部門の整備・拡充」(5社))との間には関連性が見受けられる。

「その他」(23社)は全体の2割弱を占めるが、うち具体的な記載があったのは14社である。主要なものを列挙すると、統合報告書や非財務的資源の考え方に関する社内認知度の向上、企業価値に対する各部門の目標整理や意識強化、ビジネスモデルや6つの資本についての考察の深化、採用活動及びOB/OGとの連携強化、役員の意識向上、役員や営業部門における統合報告書の活用機会の増加、経営統合後の各部門長の経営思想の伝達手段としての活用などが指摘されている。

一方、統合報告の本質的な効果として期待される「リスクマネジメントの強化・徹底」(7社)、「内部統制の整備・拡充」(7社)、「取締役会と各部門のコミュニケーション強化」(6社)と回答した企業は極めて少ない。このことは当該報告書の作成にあたって、前述した経営企画系部門の関与が乏しいことに起因している可能性がある。

(8)「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」が重視するステークホルダーは?

本質問は、当該報告書の公表によって、よ

り有用な情報が提供可能となるステークホルダー（選択肢は 6 つ）を最大 3 つまで順位づけして回答を求めたものである（回答企業数 89 社、回答数 254、1 社当たりの平均回答数 2.9）。

3 位までの回答を合計してみると、第 1 位が想定通り「投資家」（78 社）で全体の 3 割、第 2 位がほぼ同数で「企業外部者（例えば、取引先や顧客）」（72 社）、第 3 位がその半分強の「企業内部者（例えば、従業員や役員）」（39 社）という順位づけになり、上位 3 者合計で全体の 74% に達する。残り 3 つの選択肢では、第 4 位「就職希望者」（34 社）、第 5 位「金融機関」（25 社）、第 6 位「その他（全てのステークホルダー、社会など）」（6 社）の順番となっている。

「金融機関」の順番が劣後になっているのは、投融資の可否を判断する材料として、有価証券報告書などの法定開示書類、あるいは独自に企業から別途徴求する資料を基にしたヒアリングがベースとなっており、既存の任意の開示報告（AR、CSR レポート、環境報告書、サステナビリティレポートなど）が有効に活用されていないからであると予想される。

なお、第 1 位～第 3 位毎にブレイクダウンしてみると、第 1 位の回答会社数 89 社のうち最も多かったのは「投資家」（66 社）で全体の 74% を占め、続く「企業外部者（例えば、取引先や顧客）」（16 社）と比べても群を抜いている。

第 2 位の回答会社数 84 社のうち最も多かったのは「企業外部者（例えば、取引先や顧客）」（29 社）で全体の 35% を占め、「金融機関」（18 社）、「企業内部者（例えば、従業員や役員）」（15 社）、「就職希望者」（12 社）と続く。

第 3 位の回答会社数 81 社のうち最も多かったのも「企業外部者（例えば、取引先や顧客）」

（27 社）で全体の 33% を占め、「企業内部者（例えば、従業員や役員）」（21 社）と「就職希望者」（21 社）が同数で続いている。

以上から、統合報告が最も重視しているステークホルダーは「投資家」であるケースは多いが、統合報告は必ずしも「投資家」との対話の手段としてのみ用いられるものではなく、企業毎の経営戦略に応じて「投資家」以外に重視すべきステークホルダーに対しても、効果的に活用できるコミュニケーションツールであることが示唆される（小西・神藤 [2014b]、小西 [2015]）。

(9) 「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の作成において困難と感じたことは何か？

本質問は、当該報告書の作成において困難と感じたこと（選択肢は 7 つ）を、最大 3 つまで複数回答してもらったものである（回答企業数 88 社、回答数 208、1 社当たりの平均回答数 2.4）。

最も多かったのは「価値創造プロセスの示し方」（53 社）で全体の 25% を占め、続く「重要性の決定」（36 社）、「情報の結合」（34 社）の 3 項目合計でほぼ 6 割に達する。

それ以外では、「組織と第三者に対する価値創造の設定」（27 社）、「ビジネスモデルの明確化」（23 社）、「財務・製造・知的・人的・社会関連・自然資本の分類」（20 社）、「その他（リスクと機会について、KPI の設定とその開示、非財務情報とビジネスとのつながりの明確化、制作プロセスの融合、社内目標との連携、多言語化など）」（15 社）と続く。

回答の多かった上位 3 項目は、特に統合報告書の根幹に関わる重要な事項であり、かつそれ以外の選択肢にもほぼ万遍なく回答が寄せられたことを勘案すると、作成者側からみて統合報告書の内容の質的な改善に向けた本

格的な取り組みは、まさにこれからという段階にあるとみられる。

IV おわりに — 暫定的結論と今後の研究の方向性 —

本稿では、「統合思考にみる経済・経営・会計の一体的改革」の研究プロジェクトについて、これまでの研究成果と、これを踏まえて実施したアンケート『我が国における「統合報告書」の実態調査』の中間報告結果に基づき、我が国の統合報告書公表企業の実態と課題を浮き彫りにした。

現時点における暫定的な結論としては、統合報告は必ずしも「投資家」との対話の手段としてのみ用いられるものではなく、企業毎の経営戦略に応じて「投資家」以外に重視すべきステークホルダーに対しても、効果的に活用できるコミュニケーションツールであることが示唆されるが、作成者側からみて統合報告書の内容の質的な改善に向けた本格的な取り組みは、まさにこれからという段階にあるといえる。

第一に、企業価値レポート・ラボ（旧 ESG コミュニケーション・フォーラム）で把握している、統合報告書を作成しているとみなされている企業の中には、作成者側からするとそうではないと回答した企業が全体の約 4 割も存在し、両者の間には認識ギャップがある。また、統合報告書を作成していると認識している企業であっても、「統合思考」のレベル感にはばらつきがある。

第二に、統合報告書の作成に伴って生じた内部的な効果のうち、最も多かったのは「部門間の連携強化」であり、この観点からすると、統合報告書の作成が組織のサイロ化の問題の解消に少なからず寄与しつつあると評価

できるが、その多くは「広報・CSR 部門」と「IR 部門」の連携にとどまっており、「経営企画系ないし経営企画の傘下にある部、あるいは組織改編を伴う全社横断的プロジェクトチーム」が主体的に関与した企業は極めて少ない。

第三に、統合報告の本質的な効果として期待される「リスクマネジメントの強化・徹底」、「内部統制の整備・拡充」、「取締役会と各部門のコミュニケーション強化」を実感している企業は極めて少ない。また、統合報告書の作成において困難と感じている上位 3 項目（「価値創造プロセスの示し方」、「重要性の決定」、「情報の結合」）は、特に統合報告書の根幹に関わる重要な事項である。これらのことは当該報告書の作成において、前述した経営企画系部門の関与が乏しいことに起因している可能性がある。

今後の研究の方向性としては、各種のクロス分析の展開が必要である。

例えば、統合報告書の作成を認識しているケースとそうでないケース、「経営企画系ないし経営企画の傘下にある部、あるいは組織改編を伴う全社横断的プロジェクトチーム」が主体的に関与したケースとそうでないケース、トップダウン型で作成されたケースとボトムアップ型で作成されたケースなどに分けて、両者の間に各々有意な特徴の違いがみられるかどうかという視点である。

さらに、本アンケートでは IFRS の導入時期についても尋ねており（予定を含めると 24 社が該当）、統合報告と IFRS との親和性に関する考察を深めるべく、導入企業とそれ以外の企業との間で有意な差が認められるかどうか興味のあるところである。

今回のアンケート結果の最終報告は本中間報告の結果を精査した後、これまでの研究成

果と組み合わせた総合的な分析に発展させる予定である。

注

- (1) 本アンケートの実施にあたっては、質問内容に関する情報共有や対象企業への督促協力を含めて、あらかじめ企業価値レポート・ラボ(旧 ESG コミュニケーション・フォーラム)の了解を得ている。

なお、筆者(日本政策投資銀行設備投資研究所 上席主任研究員を兼務)以外の本アンケートのプロジェクトメンバーは以下の通りである。

青山学院大学大学院会計プロフェッション研究科 小西範幸教授※

一橋大学大学院商学研究科 加賀谷哲之准教授※

神戸大学大学院経営学研究科 奥三野禎倫准教授※

専修大学経営学部 山崎秀彦教授

IIRC アンバサダー 山田辰己氏

日本政策投資銀行設備投資研究所経営会計研究室 松山将之課長

(※日本政策投資銀行設備投資研究所 客員主任研究員を兼務)

参考文献

IIRC [2013] The International < IR > Framework.

神藤浩明 [2012] 「特集Ⅱ IFRS と会計戦略：会計と通貨のグローバル・スタンダードーその類似点と相違点」青山学院大学大学院会計プロフェッ

ション研究センター編『青山アカウンティング・レビュー』創刊号, 税務経理協会, 74-79 頁。

企業活力研究所 [2012] 『企業における非財務情報の開示のあり方に関する調査研究報告書』CSR研究会。

金融庁 [2015] 『IFRS 適用レポート』。

小西範幸・神藤浩明編著 [2014a] 「統合報告の制度と実務」『経済経営研究』(日本政策投資銀行設備投資研究所) Vol.35 No.1, 5-93 頁。

小西範幸・神藤浩明 [2014b] 「グローバル新時代における経営・会計のイノベーション—共生価値と統合思考がもたらす持続可能な経済社会—」間宮陽介・堀内行蔵・内山勝久編著『日本経済—社会的共通資本と持続的発展—』東京大学出版会, 225-303 頁。

小西範幸 [2015] 「IFRS 会計思考の展開にみる統合報告の可能性」橋本尚編著『利用者指向の国際財務報告』同文館出版, 113-158 頁。

小西範幸・松山将之・神藤浩明 [2015] 「特集Ⅱ 統合報告の現状と課題—我が国での統合報告書の開示実態に焦点をあてて—」青山学院大学大学院会計プロフェッション研究センター編『青山アカウンティング・レビュー』第 5 号, 税務経理協会, 26-33 頁。

日本政策投資銀行設備投資研究所経営会計研究室編 [2015] 「設備投資研究所設立 50 周年記念シンポジウム議事録 第 2 部 経営・会計篇」『経済経営研究』(日本政策投資銀行設備投資研究所) Vol.36 No.2, 1-26 頁。

内山哲彦 [2015] 「特集Ⅱ 経営管理からみた統合報告の役割と課題」青山学院大学大学院会計プロフェッション研究センター編『青山アカウンティング・レビュー』第 5 号, 税務経理協会, 42-46 頁。

サステナビリティ・リスク情報の統合開示

小西 範幸
青山学院大学

要 旨

本稿では、①サステナビリティ情報の統合開示と②リスク情報の統合開示について検討した後で、③サステナビリティ情報とリスク情報の統合開示の可能性についての検討を試みた。その結果、経済、社会および環境に係わるリスク評価が行える統合リスクマネジメントの導入によって、リスク評価プロセスと当該開示情報の有機的な結合を促すと同時に、財務諸表の内外のサステナビリティ情報の統合を促すことで可能となるという結論を得た。

サステナビリティ情報については、トリプルボトムラインを用いて、経済的、環境的および社会的な側面から分類し、これら 3 つの情報の統合開示の可能性について検討した。また、リスク情報については、リスク情報の統合開示の枠組みの中で統合リスクマネジメントを位置づけて、統合開示の可能性について検討した。そして、最後に、サステナビリティ情報とリスク情報の統合開示について、経済的アプローチと環境・社会的アプローチに分けて検討し、それらの情報の統合開示の可能性について言及した。

サステナビリティ・リスク情報の統合開示によって、(i) 良好なリスクマネジメントが促進されて、(ii) 経営者の管理責任に加えて、(iii) 企業活動の説明責任の十分な説明が可能となる。そして、(iv) ステークホルダー間の同等な扱いの保証や (v) 実際的な将来予測情報の提供などの効果が得られて、(vi) 財務報告の目的適合性が向上する。

I はじめに

世界を取り巻く経済環境の不安定さに伴い、国家レベルでのグローバルリスクに対する回復力（resilience）を高める必要性が増してきている。一方、企業レベルでも同様のリスク対応が求められていて、リスクマネジメントの重要性が増している。それと同時に、地球環境、安全保障、人権などの社会的課題に対する企業の社会的責任（CSR）が大きくなっているため、ステークホルダー間の適切なバランスを図ったサステナビリティを重視した企業経営が模索されている。こうした中で、CSR 報告書、サステナビリティ報告書、環境報告書および統合報告書など、さまざまな名称の報告書が公表されていて、作成者だけでなく利用者にとっても非常に煩雑なものとなっている。

そこで、本稿では、これら報告書の整理を試みる中で、サステナビリティ情報とリスク情報の統合開示の可能性について検討してみる。そのために、まず、共生価値、統合思考および社会的共通資本を紹介することによって統合開示の意義を明らかにする。次に、サステナビリティ情報については、トリプルボトムラインを用いての統合開示の検討を、またリスク情報については、統合リスクマネジメントを用いての統合開示の検討を試みる。そして、統合開示の枠組みを明らかにした後で、サステナビリティ情報とリスク情報との統合開示の可能性を検討してみる。

II 統合開示の意義

ここでは、財務報告の機能に関して、まず、共生価値を用いてコミュニケーション機能について、次に、統合思考を用いて価値創造機能について、最後に、社会的共通資本を用いてサ

ステナビリティ機能について説明し、統合開示の意義について検討を加えてみる。

1. 共生価値

社会というコミュニティで抽出された課題に対して、その中の各主体が共鳴した上で、発信者と受信者の双方に何らかの取り組みの変化が現われて、はじめてコミュニケーションが意義あるものとなってくる。その点、財務報告には本質的に影響の双方向性の性質を有している。しかし、社会的課題を解決するという視点で見た場合には、単に財務報告が、ある主体から特定の相手に対して実績重視の財務情報だけを発信して交流を促すという範囲に留まっていたのでは、共生価値（shared value）の創出は望めない。共生価値の創出には、事業を営む地域社会の経済条件や社会状況を改善しながら、組織が自らの競争力を高める経営方針とその実行を伴う。そこでは、社会発展と経済発展の関係を明らかにし、これらを持続させることが重要である（Porter and Kramer [2011]）。したがって、現代に求められる財務報告では、アカウンタビリティに加えて、企業の構成員たる経営者あるいは従業員などが自らの活動に関する説明責任を果たすこと、すなわち企業活動の説明責任（コーポレート・アカウンタビリティ）も明らかにされてこそ、情報の伝達が双方向に近づいていく。そのために、将来予測やガバナンスに係わる情報の発信が必要となってくる。

その結果、社会や環境に配慮した経営を戦略的に行う組織に投資することが、長期的に見れば、社会的な便益ばかりではなく経済的にも便益を生み出すというコンセンサスが確立され、社会的責任投資（SRI）あるいは社会的責任融資の促進が期待できる。2006年には、国際連合（UN）が公表した「責任投資原則（PRI）」

に対して、欧米の年金基金を運用している大手機関投資家などが署名している。PRIは、環境、社会およびガバナンスの情報（ESG情報）への取り組みに関する情報を投資判断に活かすためのものであり、これまでの行き過ぎた短期的な利益追求を求めた投資への反省が求められている。このような中長期的な運用を目指す機関投資家の判断を支えることができる新しい財務報告制度の確立が急務であり、それこそが統合開示制度確立の目的の1つである。

2. 統合思考

これまでの投資者や債権者を主な対象とした財務諸表が中心の財務報告は、企業経営における重要事項、例えば経営戦略やビジネスモデルを伝達するプロセスというより、会計基準等の法令遵守のための財務情報を伝達するプロセスであるといえることができる。公表されている多種多様な財務諸表以外の情報は、社会からの新しい情報開示の要請に対して既存の財務報告モデルに付加して作成してきたものなので、開示量が増大の一途にあり、その目的適合性が低下している。したがって、財務報告の目的適合性を高めるには、開示情報の整理と削減を目的とするだけでなく、統合思考に基づいた情報の開示が必要となる⁽¹⁾。

統合思考は、組織の短期、中期および長期の価値創造を包括的な観点から捉えた意思決定および行動の前提となる考え方であり、統合報告は統合思考に基づく組織内外とのコミュニケーションのプロセスである（IIRC[2013b]）。そのプロセスの結果として統合報告書が作成され、そこでは、ビジネスモデルについて、重要性の高い要素、すなわち、財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、自然資本および社会関連資本に分類できる組織の資源がどのように組み合わせられ、そして関連しているかを説明

して、価値創造ストーリーの伝達を行う。その結果、組織の価値創造プロセスが可視化され、持続的な価値創造の取り組みが識別・評価できるようになるため、経営者とステークホルダーのコミュニケーションに加えて、ステークホルダー間のコミュニケーションをも促進して、20世紀型の財務報告モデルとして形成されてきた株主中心の短期的な企業価値向上志向を再考する契機を与える。

3. 社会的共通資本

社会的共通資本は、一つの国ないし特定の地域に住むすべての人々が、豊かな経済社会を営み、すぐれた文化を展開し、人間的に魅力ある社会を持続的かつ安定的に維持することを可能にするような社会的装置である。社会的共通資本は自然環境、社会的インフラストラクチャーおよび制度資本の3つの大きな範疇に分けて考えることができ、制度資本は、教育、医療、金融、司法、行政などの制度を広い意味での資本と考えようとするものである（宇沢[2000]）。会計は、この制度資本に該当しており、自然環境と社会的インフラストラクチャーに係わる情報を開示するものとして、近年、その役割の向上が期待されている。

広範なステークホルダーを意識した情報開示とサステナビリティ情報の積極的な開示が必要である。そのためには、アウトプットに加えてアウトカムでの評価が必要となる。アウトカムは、組織の事業活動とアウトプットによってもたらされる資本の内部的および外部的な帰結である。内部的な帰結とは、例えば、従業員のモラルや組織の評判であり、一方、外部的な帰結とは、例えば、製品・サービスから得る顧客の便益、雇用や納税による地域経済への貢献、および環境への影響である。帰結には、資本の正味の増加がもたらされることによって

価値が創造されるポジティブなものと、資本の正味の減少がもたらされることによって価値が減少、または毀損されるものがある（IIRC [2013b]）。

Ⅲ サステナビリティ情報の統合開示

ここでは、まず、トリプルボトムラインを用いて、サステナビリティ情報を経済、社会および環境の3つに分けて検討し、次に、この3つの情報の統合開示について、サステナビリティ報告書を用いて検討を加えてみる。

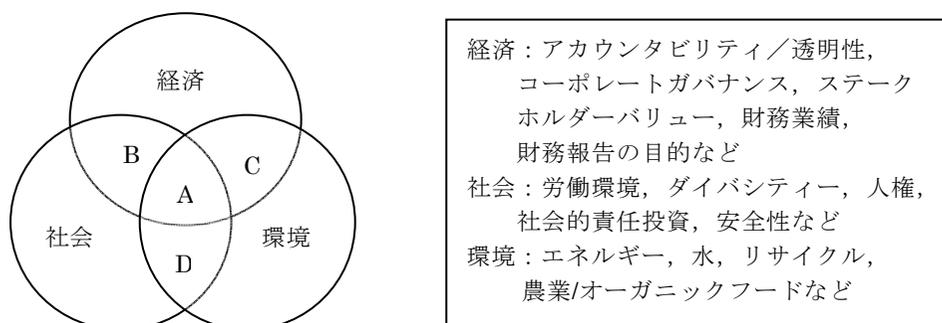
1. トリプルボトムライン

サステナビリティは、幾つかの側面から説明できる。例えば、持続可能な発展とは、将来世代のニーズそのものを満たすための能力を損なうことなく、現在のニーズを満たす発展である（WCED [1987]）。この意味でのサステナビリティは、CSR、コーポレート・シチズンシップ（企業市民活動）、スチュワードシップ、コーポレート・レスポンスビリティと同義語で

使われる場合がある。

利益を上げながら将来においても顧客に製品を供給し続けられる可能性を現在において持っている企業は、サステナビリティがあると評される。サステナビリティには、このような経済的な側面のほかに、環境に配慮した取り組みを示す環境的な側面と社会貢献活動や従業員の労働条件改善などに対する取り組みを示す社会的な側面が挙げられる。したがって、サステナビリティを経営戦略上の最優先事項とするには、図表1で示すようなトリプルボトムラインと称される経済的、社会的および環境的な側面からのパフォーマンスの評価が不可欠となる。図表1では、A～Dがサステナビリティに該当する。

図表1 トリプルボトムライン



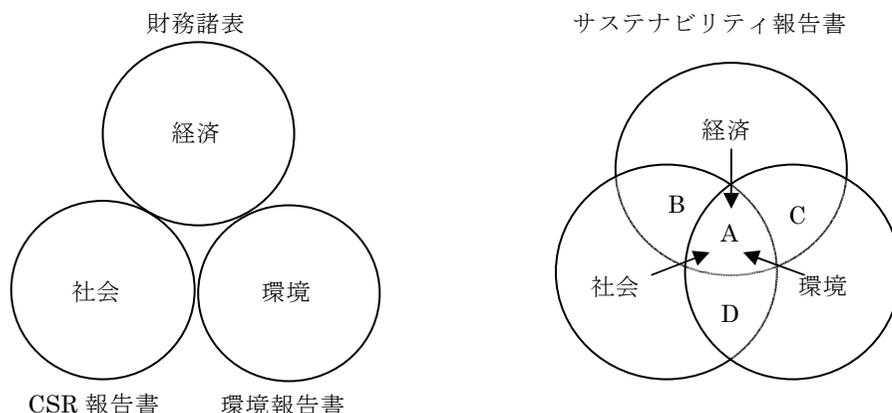
出典：Ernst & Young LLP and Miami University [2013] *Demystifying Sustainability Risk*, COSO, p.1 を整理したもの。

2. サステナビリティ報告書

図表2の左側の図に示してあるように、財務諸表は経済的な側面からのパフォーマンス評価を行ったものである。これに対して、CSR報告書は社会的な側面からパフォーマンス評

価を行ったものであり、環境報告書は環境的な側面からパフォーマンス評価を行ったものである。したがって、個々の報告書では、サステナビリティ情報が十分に提供できていないといえることができる。

図表2 サステナビリティ報告書



サステナビリティ情報を提供するには、図表2の右側の図に示してあるように、経済、社会および環境の3つの側面から包括的に評価された情報Aに統合されていくことが望まれる。この意味では、サステナビリティ報告書は統合報告書であると考えられる。

経済、社会および環境に係わるリスク（機会を含む）の評価が、サステナビリティを経営戦略上の最重要課題の1つとして位置づけることを可能にする。それは、次章で検討する統合リスクマネジメントの導入によって、把握したサステナビリティ・リスクが、どのように戦略的な目的に影響を与えるかを評価することができるようになるからである。その結果、当該リスク評価プロセスと開示情報との有機的な結合を促すことになって、図表2のサステナビリティ情報A~Dの忠実な表現が可能になる^④。

サステナビリティ報告書は、グローバル・リポーティング・イニシアティブ（GRI）のガイ

ドラインを参考にして公表する組織が多い。公表の動機としては、①ステークホルダーへの透明性の確保、②競争優位の獲得、③リスクマネジメントの促進、④ステークホルダーからの圧力、⑤ブランド力とレピュテーションの維持・向上、⑥企業文化などが挙げられ、組織のビジョンと戦略の改善、従業員あるいは消費者のロイヤリティの向上、規制機関との関係改善などの効果も期待されている（Boston College Center for Corporate Citizenship and Ernst & Young [2014]）。

米国のサステナビリティ会計基準審議会（SASB）は、持続可能性のある組織では、長期的価値創造が行われており、事業活動の社会あるいは環境への影響が説明できてビジネスリスクを管理することができていると述べている（SASB [2013]）。SASBは、証券取引委員会（SEC）および財務会計基準審議会（FASB）との一定の連携を保ちながら、サステナビリテ

イ報告書を作成するための産業毎のガイドラインを公表して、サステナビリティについて、パフォーマンス、産業規律、会計基準、経営管理に関連させて説明している。

国際会計基準審議会（IASB）では、国際統合報告評議会（IIRC）、GRI、カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト（CDP）、気候変動情報開示基準審議会（CDSB）との連携を保ちながら、サステナビリティ情報の開示を視野に入れたコーポレートレポートの公表に向けた検討を始めている（IASB [2015b]）。

IV リスク情報の統合開示

ここでは、まず、財務諸表内外のリスク情報について、蓋然性規準の緩和や主要業績評価指標（KPI）の開発によつての統合開示について検討し、次に、統合リスクマネジメント導入によつてのリスク評価プロセスと開示されるリスク情報との統合についての検討を行つてみる（図表3を参照）。

1. 財務諸表と財務諸表外情報の統合

財務報告の目的は、企業への将来の正味キャッシュインフローの見通しを評価するのに役立つ情報を提供することである。一方、企業は、キャッシュフローの金額と時期を変えるために効果的な行動をとつて、予想されない必要性や機会に適応できる能力、すなわち財務弾力性（financial flexibility）を高める必要がある。つまり、企業にとっては、現金創出能力を有することが重要であつて、それはリスクあるいは不確実性を伴う会計事象を通して影響を受けるようになる⁴⁾。

財務諸表の本文と注記、そしてこれら以外のところで開示されているリスク情報は、次のように分類できる（EFRAG[2012]、小西[2013]）。

①報告数値に含まれている仮定および判断に直接的に関連するリスク。すなわち、認識および測定に伴うリスクあるいは不確実性。

②事業活動が原因で晒されているビジネスリスク

(i) 事業目的の変更の影響に関連するリスク

(ii) 市場状況または他の外的要因へのエクスポージャーに関連するリスク

③企業のリスク選好度に関する情報⁵⁾

国際財務報告基準（IFRS）を個々に検討してみると、キャッシュフローを基礎とした認識および測定の考え方が浸透してきている。そのため、財務報告の概念フレームワークについての『討議資料2013』（IASB [2013]）および『公開草案2015』（IASB [2015a]）では、そのような会計思考を確立しようとしており、そこでの認識規準の特徴は将来キャッシュフローを織り込んだ認識領域の拡大化であり、それに伴つて測定可能性が重視されるようになってきている⁶⁾。

蓋然性規準を緩和することによつて、閾値に達していない、例えば発生確率が50%にも満たないリスクを伴う会計事象の場合でも、財務諸表計上の可能性は認識時点では排除せず、測定値を計算する中で認識に伴うリスクを逡減させることができれば計上が可能である。測定の選択は、①個々の資産については、当該資産がどのように将来キャッシュフローに寄与するのかに応じて決定され、②個々の負債については、組織が当該負債をどのように決済または履行するのかに応じて決定される。認識あるいは測定に伴うリスクが高すぎてキャッシュフローと結び付けられない会計事象は、注記あるいは財務諸表以外で開示することによつて、財務諸表の本文と合わせた会計事象の一体的な説明が可能となる。

このように特定の会計事象については相互に関連し合うにもかかわらず、実際には分断して開示されている。このような事態を改善するための方策として、KPIと主要リスク評価指標（KRI）は有効である。KPIは目標がどの程度達成できたかを事後的に測定する指標であるのに対して、KRIはリスク発生の要因を指標化したものである。例えば、巨額の貸倒損失が発生するリスクに対しては、KPIには過去の貸倒損失の発生実績や貸倒率の推移などがあり、KRIにはその予兆となる主要な顧客の財務状況の変調や当該顧客の業界の倒産件数などの動向を指標化したものがある。

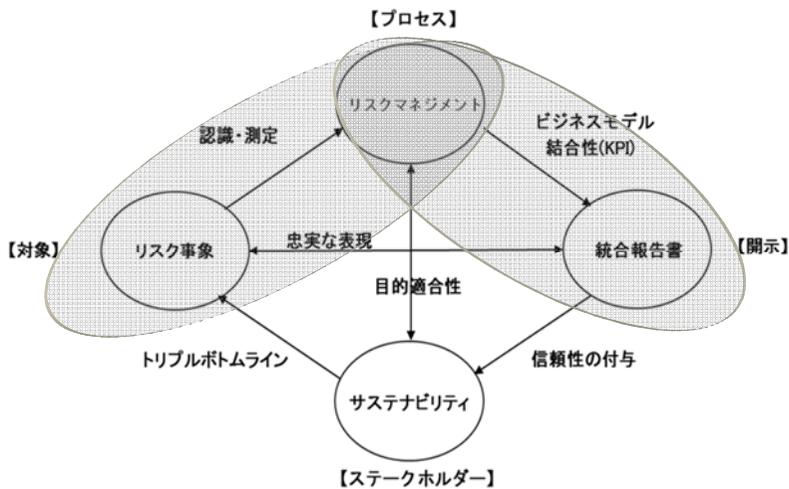
これらの指標は、財務諸表とアウトカムを結合させて、意思決定に必要な情報を、主要な価値創造要因を表す数値的データ（メトリック）として提供するものである。それによって、一

定の戦略に基づき展開される組織の価値創造プロセスを、その結果であるキャッシュフローと結び付けることで、経営活動の実態への洞察力を深め、組織の将来を見通す手掛かりを与えることを可能にする。

2. 評価プロセスと開示情報の統合

図表3では、リスク情報の統合開示の枠組みの中で統合リスクマネジメントの説明を試みている。グレーの2つの楕円で囲っている統合リスクマネジメントでは、リスク事象の認識・測定からその開示までを一貫して行うことに特徴がある。統合リスクマネジメントの導入によって、組織内のリスク評価プロセスと開示されるリスク情報との有機的な結合を促すことができる。

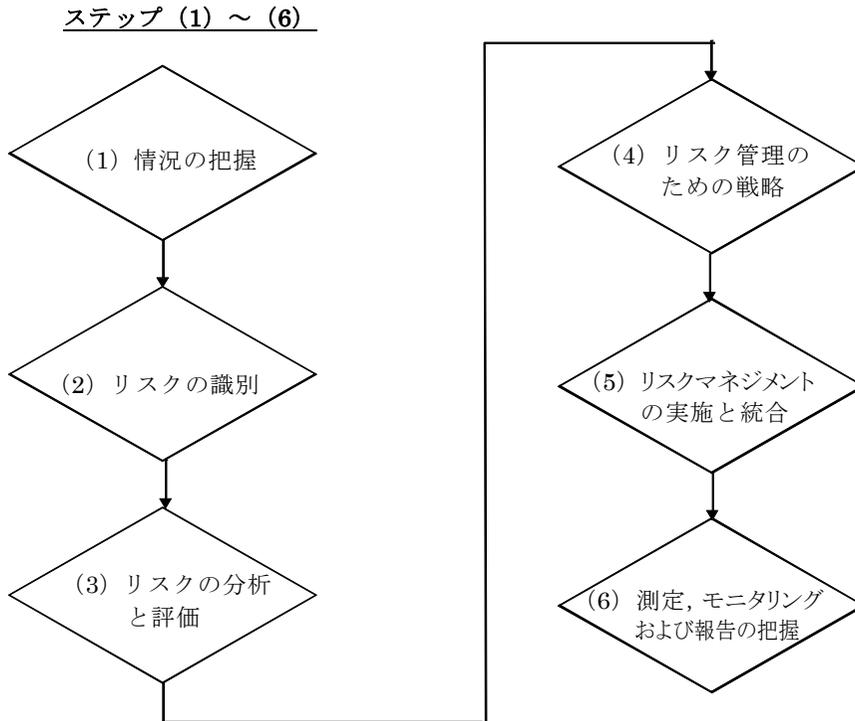
図表3 リスク情報の統合開示の枠組み



図表4は、統合リスクマネジメントの一連の手続きを示している。そのステップを(1)～

(6)に分けて、そこでの留意点について説明してみる。

図表 4 統合リスクマネジメントの一連の手続き



出典：American Institution of Certified Public Accountants, The Canadian Institute of Chartered Accountants [2000] *Managing Risk in the New Economy*, pp.2-21 を整理したもの。

(1) 状況の把握

(i) リスクマネジメントの状況を把握するためには、次の点を考慮することから始める。

- ▶ 哲学、文化、戦略的展望
- ▶ ビジョン、使命、価値観
- ▶ 重要な利害関係者との関係
- ▶ 外部環境
- ▶ 内部環境

(ii) リスクマネジメント・アプローチを決定するにあたって、次の4つの項目を自問自答する。

- ▶ われわれの目的は何か
- ▶ われわれの価値は何か
- ▶ 誰が報告責任を負うのか
- ▶ 誰が権限をもつのか

(2) リスクの識別

(i) リスクの多様性と複雑性は、次の技法の中から選択によって対応が可能となる。

- ▶ 内部インタビューと討議：インタビュー、質問票、ブレインストーミング、自己査定およびその他の促進のための講習会、SWOT分析
- ▶ 外部ソース：他事業体との比較、リスクコンサルタント、ベンチマーキング
- ▶ ツール、診断、プロセス：チェックリスト、フローチャート、シナリオ分析、バリューチェーン分析、プロセスマッピング

(ii) リスクに係わるコミュニケーションを促進し、当該行為を調整するためにリスクを分類する。そこでは、次のリスク源泉による分類モ

デルが一般的である。

- ▶ 環境リスク－組織の外部環境からのリスク
- ▶ 戦略リスク－機会を得て報酬を獲得するための戦略的決定に伴うリスク
- ▶ オペレーショナルリスク－コンプライアンス違反、非効率なオペレーション、誤謬等のリスク
- ▶ 情報リスク

(iii) リスクの記録

(3) リスクの分析と評価

リスクの「発生可能性 ((A) remote, (B) possible, (C) probable)」と「影響 ((A) low, (B) moderate, (C) high)」を考慮することによって、把握したリスクがどのように戦略的な目的に影響を与えるかを評価することができる。そこでは、リスク・マップの作成とその利用が肝要である。リスクの発生可能性と影響は、大部分の組織が直面する不確実性の要素とリスクの範囲を認識する用語である。

(4) リスク管理のための戦略

リスクを管理するための戦略は、次の4つの中から選択することができる。

- ▶ リスクの回避－機会に伴うリスクが可能性のある見返りより高ければ、当該計画は見送る
- ▶ リスクの移転－保険、金融商品、外注、パートナーシップあるいは戦略的関係の確立など
- ▶ リスクの緩和－内部統制や効率的なリスクマネジメント・プログラムの活用など
- ▶ リスクの受容－例えば、金採鉱業会社による金価格の変動リスクの受入れ

(5) リスクマネジメントの実施と統合

統合リスクマネジメント・プログラムの実施にあたっては、次の事項が必要となる。

- ▶ 従業員各自がリスク管理に責任を持ったリスク意識の高い文化の創造
- ▶ リスクマネジメントの目的およびパフォーマンスの測定の確立
- ▶ リスクマネジメントに必要な基盤の確立
- ▶ リスクマネジメントにおけるコミュニケーションとトレーニング
- ▶ リスクマネジメント・ポリシーおよび戦略の実施と運用

(6) 測定、モニタリングおよび報告の把握

(i) パフォーマンスとリスクの測定には、次の事項を含む。

- ▶ 目的を達成するためのパフォーマンスを測定した財務情報およびその他の情報
- ▶ 統制上の崩壊および損失の記録と分析

(ii) モニタリング・プロセスには、次の事項が含まれる。

- ▶ レビューと行動－パフォーマンスおよびリスク情報、統制上の崩壊および損失
- ▶ 監査と検証(validating)－内部統制システムの監査、財務情報およびオペレーショナル情報のシステム監査、自己査定、管理上の欠陥を改善するコンファメーション
- ▶ 情報と仮定の更新－計画およびリスクマネジメントで用いられた仮定、リスクを記録するために用いられた測定値、リスクの識別および評価の更新、外部環境の変化、保険契約の妥当性の更新

(iii) リスクの報告には、次の3種類がある。

- ▶ 経営者およびスタッフに対する内部報告
- ▶ 取締役に対する報告
- ▶ 規制機関やその他ステークホルダーに対する外部報告

V 統合開示の可能性

ここでは、まず、図表 5 を用いてリスク事象の分類の説明を行い、次に、図表 6 と図表 7 を用いて当該情報の開示と階層についての検討を試み、そして最後に、図表 8 と図表 9 を用いてサステナビリティ情報とリスク情報との統合開示の範囲と可能性について明らかにしてみたい。

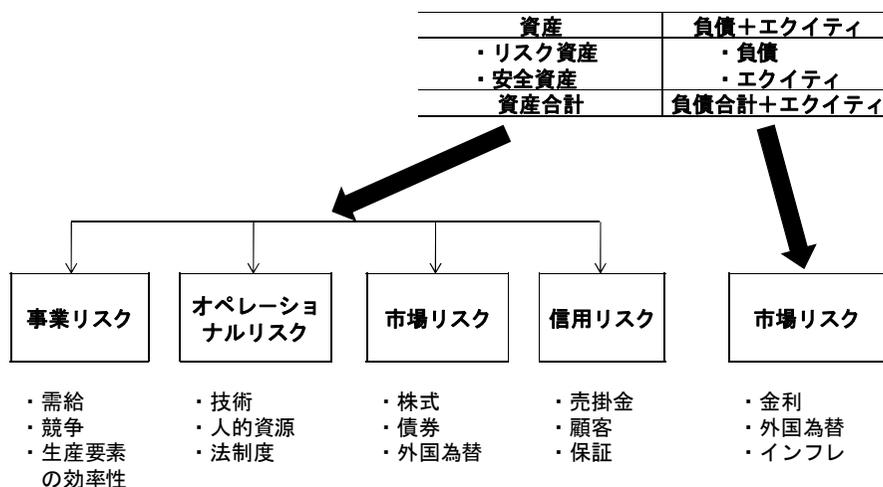
会計事象は、リスクあるいは不確実性を伴うリスク事象である。ある事象に関して、(A) 蓋然性（例えば、発生確率）と (B) その影響度（例えば、期待キャッシュフロー）が決定できるようになると、これらの確率分布が求められるようになる。この確率分布では、発生の可能性の範囲にわたって、リスクが発生する見込みが決定され、こうして当該事象に関する不確実性が通減していく。

図表 5 では、資産については、一定のリスクを伴う資産とリスクフリーな安全資産に分け、

それを事業リスク、オペレーショナルリスク、市場リスク、信用リスクに分類している。負債とエクイティについては、リスクの高低では分けて市場リスクに分類している。

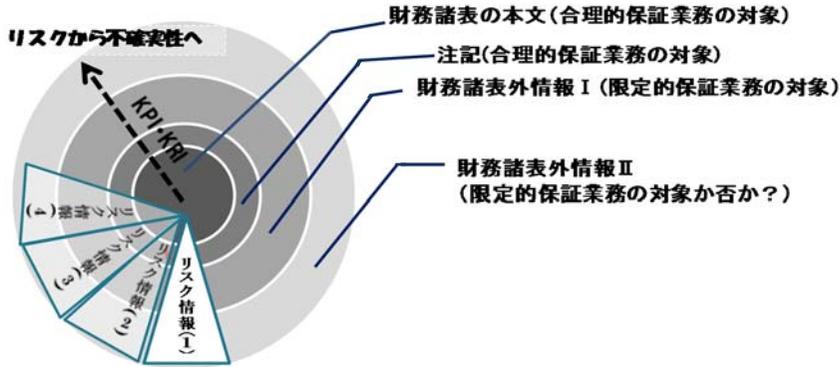
図表 5 のオペレーショナルリスクに分類される訴訟について、例えば、図表 6 のリスク情報 (1) が該当すると仮定してみる。(A) 蓋然性と (B) その影響度が確定できて認識・測定の要件を満たす訴訟に係わるリスク事象は、財務諸表の本文に引当金として計上し、合理的保証業務の対象となる。また、(A) か (B) のどちらかが確定できないために認識の要件を満たさない当該リスク事象は、偶発債務として注記に記載し、これも合理的保証業務の対象となる。しかし、(A) と (B) のどちらも確定できずに認識・測定の両要件を満たさない不確実性が残る当該リスク事象は、財務諸表外情報 I の「事業等のリスク」などに記載するか、あるいは財務諸表外情報 II に記載するようになる。これらの財務諸表外情報について、限定的な保証

図表 5 リスク事象の分類



出典：Croughey, M and D. Galai and R. Mark [2001] *Risk Management*, The McGraw-Hill Companies, Inc, p.625 の一部加筆修正（三浦良三訳 [2007] 『リスクマネジメント』 共立出版。）

図表 6 リスク情報の開示



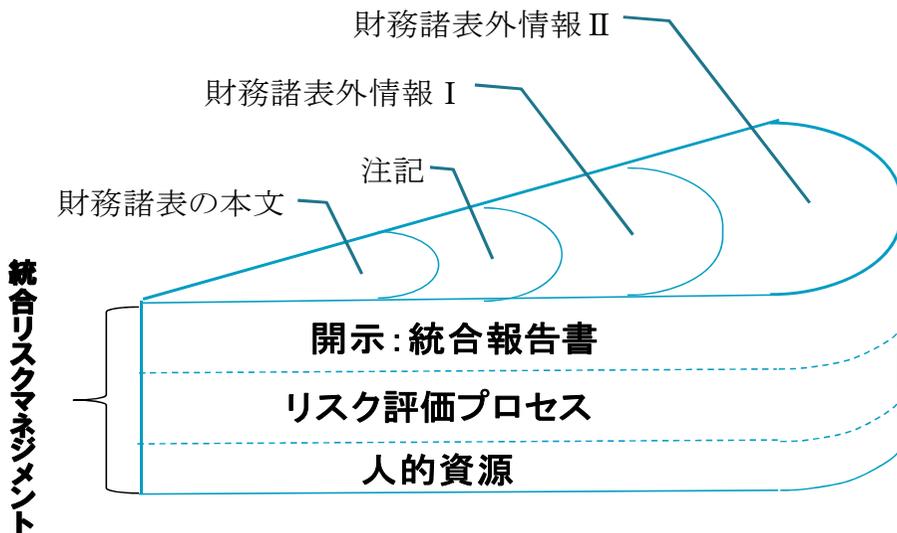
業務の対象にするかどうか、また対象とする場合にはどの程度の信頼性を付与するのかについては検討していかなければならない。これらのリスク情報は、KPI あるいは KRI を用いることによって、引当金と偶発債務と「事業等のリスク」が結合されて、中長期的に財務業績にどのような影響を与えるかが説明できるようになる。

図表 6 におけるリスク情報 (1) の断面を示

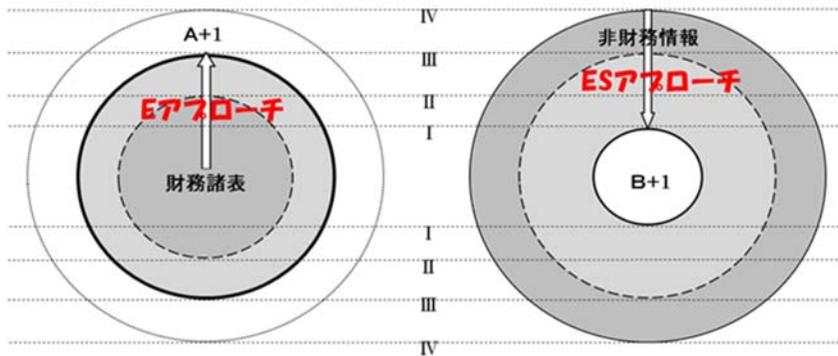
したものが図表 7 である。これは、3つの階層からなり、リスク評価プロセスと開示されるリスク情報との有機的な結合を示している。これらの根底には、倫理観や価値観などの人的資源に関する諸問題が横たわっていることも示している。

統合開示には、図表 8 の左側に示す経済的側面から統合される E アプローチと右側に示す社会的・環境的な側面から統合される ES アプ

図表 7 リスク情報の階層



図表 8 統合開示の範囲とアプローチ



アプローチが考えられる。財務諸表から統合していく E アプローチでは、A+1 の（図表 6 の財務諸表外情報 II に該当）社会あるいは環境に係わる情報が網羅されず、他方、CSR 報告書あるいは環境報告書から統合していく ES アプローチでは、B+1 の財務諸表の一部が網羅されない。

E アプローチでは、認識および測定の要件を満たしておらず財務諸表に計上できないサステナビリティ・リスク情報は KRI などを通じて開示されるようになっていく。ここでの KRI は、想定されるリスクの要因を指標化したものであり、例えば、潜在的なリスクの予兆となる為替相場の推移や石油の先物価格の推移であり、キャッシュフローあるいは利益に与える影響を説明することになる。これに対して、ES アプローチでは、KPI などを通じて社会と環境に係わるサステナビリティ・リスク情報を定量化させていく。ここでの KPI は、目標がどの程度達成できたかを事後的に測定する指標であり、例えば、雇用環境の改善を目標とした経営を行うために従業員満足度を用いて測定した従業員モラル指標や環境に配慮した経営を行うための二酸化炭素排出量が該当する。

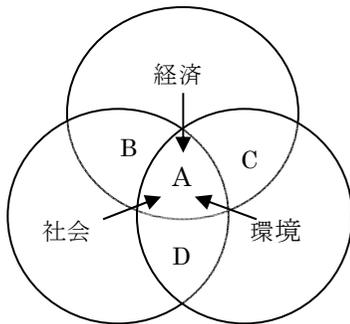
サステナビリティ・リスク情報の統合開示の

可能性を検討してみた結果、次の結論を得た。リスク評価プロセスと当該開示情報との有機的な結合を促す統合リスクマネジメントの導入によって、経済、社会および環境に係わるリスク評価が行えるようになり、組織のサステナビリティ・リスクを経営戦略上の最重要課題の 1 つとして位置づけることができるようになる。それは、サステナビリティ・リスクがどのように戦略的な目的に影響を与えるかを評価することができるようになるからである。

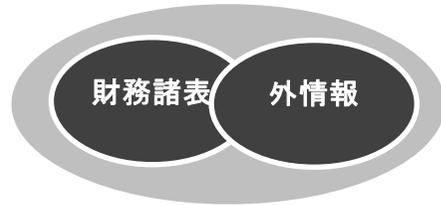
図表 9 の左側で示しているように、サステナビリティ報告書では、経済、社会および環境の 3 つの側面から包括的に評価されたサステナビリティ・リスク情報 A に統合されていかなければならない。これは同時に、サステナビリティ・リスク情報が開示されている財務諸表と財務諸表外情報の統合開示を促していくため、図表 9 の右側で示す統合報告書としても機能するようになる。そこでは、開示情報の整理と削減を促すだけでなく、新たな情報価値を創出するため、持続可能戦略報告書に留まらず、企業価値創造報告書やコミュニケーション報告書としての機能も有することになる(柴[2014])。

図表9 サステナビリティ・リスク情報の統合開示のあり方

サステナビリティ報告書



統合報告書



VI 結びに代えて

本稿では、3つの情報の統合開示の可能性を検討した。それは、①サステナビリティ情報の統合開示、②リスク情報の統合開示、そして③サステナビリティ情報とリスク情報の統合開示である。サステナビリティ情報については、トリプルボトムラインを用いて、経済的、環境的および社会的な側面から分類し、これら3つの情報の統合開示の可能性について検討した。リスク情報については、リスク情報の統合開示の枠組みの中で統合リスクマネジメントを位置づけて、統合開示の可能性について検討した。最後には、サステナビリティ情報とリスク情報の統合開示について、経済的アプローチと環境・社会的アプローチに分けて検討し、サステナビリティ・リスク情報の統合開示の可能性について言及した。

営利組織に限らず非営利組織でも、事業環境の変化やビジネスモデルの変化などに伴うリスクインパクトがプラスにもマイナスにも大きく働く。したがって、これらの多種多様なリスクを識別・評価し、そしていかに受け入れて管理するかというリスクマ

ネジメントの導入が、とくにグローバルリスクに晒されている経済下では求められていて、財務報告の改善だけでは対処できない状況となっている。そこでは、リスク評価プロセスと当該開示情報との有機的な結合を促す統合リスクマネジメントの導入が有効であり、それによって経済、社会および環境に係わるリスク評価を行うことで把握したサステナビリティ・リスクが、どのように戦略的な目的に影響を与えるかが評価できるようになる。

サステナビリティ・リスク情報の統合開示によって、(i)良好なリスクマネジメントが促進されて、(ii)経営者の管理責任に加えて、(iii)企業活動の説明責任の十分な説明が可能となる。そして、(iv)ステークホルダー間の同等な扱いの保証や(v)実際の将来予測情報の提供などの効果が得られて、(vi)財務報告の目的適合性が向上する。

注

- (1) 表示についての検討は、拙稿 [2015b] 「会計情報の統合的な表示・開示の可能性」を参照願いたい。
- (2) ここでは、業績は必ずしも財務業績に限っていないため、パフォーマンスという用語を用いている。
- (3) COSO では、サステナビリティと関連するリスクを ERM フレームワークに組み込むための基礎を提供しようとしている。
- (4) リスクは、プラスもマイナスも含む全ての可能な結果の割当である。
- (5) リスク選好度とは、企業が正味キャッシュインフローあるいは利益を追求する際に進んで受け入れるリスクの量である。
- (6) 「討議資料 2013」と「公開草案 2015」では、その説明に変化がみとれる。

参考文献

- 飯野利夫 [1979] 『資金的損益貸借対照表への軌跡』 国元書房。
- 伊藤邦雄責任編集 [2013] 「企業会計制度の再構築」 『別冊企業会計』 中央経済社。
- 今福愛志 [2015] 「財務報告におけるビジネスモデル概念の意味するもの」 『會計』 森山書店、第 188 巻第 1 号、112-123 頁。
- 宇沢弘文 [2000] 『社会的共通資本』 岩波新書。
- 加藤盛弘 [2006] 『負債拡大の現代会計』 森山書店。
- 鎌田信夫、サミエール・ニッサン [2007] 「日本の ADR 企業のマーケットリスク」 『産業経済研究所紀要』 第 17 号、中部大学産業経済研究所、91-102 頁。
- 川原尚子 [2013] 「持続可能性報告の基準の国際的展開」 『商経学叢』 第 59 巻第 3 号、1-18 頁。
- 古賀智敏・河崎照行編著 [2003] 『リスクマネジメントと会計』 同文館出版。
- 編著 [2011] 『IFRS 時代の最適開示設計—日本の国際競争力と持続的成長に資する情報開示制度とは—』 千倉書房。
- 小西範幸 [2004] 『キャッシュフロー会計の枠組み—包括的業績報告システムの構築—』 岡山大学経済学研究叢書第 31 冊。
- [2012a] 「コミュニケーションツールとしての統合報告書の役割」 『會計』 森山書店、第 182 巻第 3 号、60-75 頁。
- [2012b] 「統合報告における「統合」の考え方」 『国際会計研究学会年報』 2011 年度第 2 号 (通号 30 号) 国際会計研究学会、5-15 頁。

- 編著 [2013] 『リスク情報の開示と保証のあり方—統合報告書の公表に向けて—』 日本会計研究学会 スタディ・グループ最終報告書。
- [2014a] 「財務報告におけるリスク概念の開示と保証の意義」 『現代監査』 24 号、日本監査研究学会、72-80 頁。
- ・神藤浩明編著 [2014b] 「統合報告の制度と実務」 『経済経営研究』 Vol.35 No.1、日本政策投資銀行設備投資研究所。
- [2015a] 「IFRS 会計思考の展開にみる統合報告の可能性」 橋本尚編著 『利用者指向の国際財務報告』 同文館出版、113-158 頁。
- [2015b] 「会計情報の統合的な表示・開示の可能性」 『會計』 森山書店、第 188 巻 第 3 号、29-43 頁。
- 財団法人企業活力研究所 [2012] 『企業における非財務情報の開示のあり方に関する調査研究報告書』。
- 佐藤倫正編著 [2012] 『国際会計の概念フレームワーク』 国際会計研究学会 研究グループ最終報告書。
- 柴健次 [2014] 「統合報告をめぐる議論」 『年報 経営分析研究』 第 30 号、10-13 頁。
- 友杉芳正・田中弘・佐藤倫正編著 [2008] 『財務情報の信頼性—会計と監査の挑戦—』 税務経理協会。
- 八田進二編著 [2009] 『会計・監査・ガバナンスの基本課題』 同文館出版。
- 広瀬義州編著 [2011] 『財務報告の変革』 中央経済社。
- 古庄修編著 [2015] 『国際統合フレームワークの形成と課題』 国際会計研究学会・研究グループ最終報告書。
- 向山敦夫 [2015] 「『国際統合報告フレームワーク』の論点と経営分析への影響」 日本経営分析学会 『年報 経営分析研究』 第 31 号、54-62 頁。
- American Institute of Certified Public Accountants [1997] *Improving Business Reporting — A Customer Focus, Comprehensive Report of the Special Committee on Financial Reporting.* (八田進二・橋本尚共訳 [2002] 『アメリカ公認会計士協会・ジェンキンズ報告書 事業報告革命』 白桃書房。)
- ,Canadian Institute of Chartered Accountants [2000] *Managing Risk in the New Economy.*
- Boston College Center for Corporate Citizenship and Ernst & Young [2014] *Value*

- of Sustainability Reporting*, Ernst & Young LLP.
- Cheng, M, and W. Green and P. Conradie and N. Konishi and A. Romi [2014] The International Integrated Reporting Framework: Key Issues and Future Research Opportunities, *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol.25 No.1, pp.91-119.
- Crouchy, M and D. Galai and R. Mark [2001] *Risk Management*, The McGraw-Hill Companies, Inc. (三浦良三訳 [2007] 『リスクマネジメント』 共立出版。)
- Ernst & Young LLP and Miami University [2013] *Demystifying Sustainability Risk*, COSO.
- European Financial Reporting Advisory Group [2012] Towards a Disclosure Framework for Notes, *Discussion Paper*.
- [2013] The Role of the Business Model in Financial Statements, *Research Paper*.
- Financial Accounting Standards Board [1984] Recognition and Measurements in Financial Statements of Business Enterprises, *Statements of Financial Accounting Concepts No.5*.
- [2000] Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements, *Statements of Financial Accounting Concepts No.7*.
- [2006] Fair Value Measurements, *Statement of Financial Accounting Standard No.157*.
- Global Reporting Initiative [2013] *Sustainability Reporting Guidelines (G4)*.
- Hicks, Barry [1980] *The Cash Flow Basis of Accounting*, School of Commerce and Administration, Laurentian University, Paper No.13.
- International Accounting Standards Board [2010] *The Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*.
- [2013] A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting, *Discussion Paper*.
- [2015a] The Conceptual Framework for Financial Reporting, *Exposure Draft*.
- [2015b] *IFRS Foundation Trustees' Review of Structure and Effectiveness: Issues for the Review*.
- International Integrated Reporting Committee [2013a] International <IR> Framework, *Consultation Draft*.
- [2013b] *International <IR> Framework*.
- Kaplan, R and M. Anette [2012] Managing Risks: A New Framework, *Harvard Business Review*, Vol.90 Issue 6, pp.45-58.
- Konishi, N and M. Ali [2007] Risk Reporting of Japanese Companies and its Association with Corporate Characteristics, *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Vol.4 No.3, pp.263 -285.
- Lee, A. Thomas [1984] *Cash Flow Accounting*, Van Nostrand Reinhold (UK) Co. Ltd. (鎌田信夫・武田安弘・大雄令純共訳 [1989] 『現金収支会計—売却時価会計との統合—』 創成社。)
- Merna, Tony and Faisal Al-Thani [2010] *Corporate Risk Management*, (2nd Edition) John Wiley & Sons, Ltd.
- Porter, E. Michael and Mark R. Kramer [2011] Creating Shared Value, *Harvard Business Review*, Volume 89 Issue1/2, pp.62-77.
- Raval, Vasant and Ashok Fichadia [2007] *Risks, Controls, and Security – Concepts and Applications –*, Wiley.
- SEC Advisory Committee on Improvements to Financial Reporting [2008] *Final Report of the Advisory Committee on Improvements to Financial Reporting to the United State Securities and Exchange Commission*.
- Sustainability Accounting Standards Board [2013] *Conceptual Framework of the Sustainability Accounting Standards Board*.
- The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission [2013] *Internal Control Integrated Framework – Executive Summary*, AICPA.
- The Institute of Chartered Accountants in England and Wales [1997] *Financial Reporting of Risk: Proposals for a Statement of Business Risk*.
- The World Intellectual Capital Initiative [2010] *Concept Paper on WICI KPI in Business Reporting Ver.1*, http://www.wici-global.com/kpis_ja.
- UNEP Financial Initiative and UN Global Compact [2006] *United Nations Principles for Responsible Investment*, www.unpri.org.
- Vatter, William [1951] *The Fund Theory of Accounting and its Implications for Financial Reporting*, The University of Chicago Press.

WCED [1987] *Our Common Future*, Oxford
University Press.

World Economic Forum [2013] *Global Risks
2013* (8th.edition).

II 査読論文

金融商品に係る減損の認識・表示・戻入れ —IASB および FASB の会計基準・提案に焦点を当てて—

根 岸 亮 平
早稲田大学

要 旨

本稿は、金融商品に係る減損の会計基準および提案を整理することにより、金融商品に係る会計処理方法にみられる変化および問題点を明らかにし、その会計処理方法について検討を行っている。本稿の検討では、IASB および FASB より公表されている金融商品に係る減損を巡る会計基準および提案などを対象としている。

本稿ではまず、IASB および FASB による新旧の会計処理方法について整理を行い、新たな会計処理方法において金融商品に係る減損の認識・表示・戻入れに変化が生じていることを確認している。具体的には、減損の認識において定性的な規準が削除され、減損の表示・戻入れにおいて、すべての金融商品について間接控除による表示を行い、かつ戻入れを行うという変化がみられる。

次に、新たな会計処理方法における減損の認識・表示・戻入れに係る問題点を明らかにしている。減損の認識に係る問題点としては、減損していない状態の金融資産に係る損失と減損している状態の金融資産に係る損失とが同様に減損損失として扱われていることが挙げられる。また、減損の表示・戻入れに係る問題点としては、間接控除により戻入れを認める方法によると、戻入れられた引当金に減損に係る金額以外のものが含まれてしまうことが挙げられる。これらの問題点により、新たな会計処理方法における金融商品に係る減損自体が不明確なものとなっている。

最後に、このような問題点を踏まえ、いかなる会計処理方法を適用すべきであるのかについて検討を行っている。その結果、金融商品の回収可能性に基づき異なる会計処理方法を適用することにより、金融商品に係る減損を明確にするべきであるとの方向性を示している。

(2015 年 11 月 18 日審査受付 2016 年 4 月 14 日掲載決定)

I はじめに

本稿の目的は、国際会計基準審議会（International Accounting Standards Board: IASB）および米国財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board: FASB）より公表されている金融商品に係る減損の会計基準および提案を整理することにより、金融商品に係る減損の会計処理方法にみられる変化および問題点を明らかにし、その会計処理方法について検討を行うことである。

旧来、IASB および FASB における金融商品に係る減損の会計処理方法としては、いわゆる発生損失モデル（Incurred Loss Model）が採用されてきた。発生損失モデルとは、定性的な規準などにより金融商品が減損しているかどうか判断を行い、それらの規準を満たした時点で減損損失を認識するという特徴を有するモデルである（IASB 2009, par.29 (c)）。しかしながら、IASB や FASB における新たな会計基準および提案では、発生損失モデルではなく、予想損失モデル（Expected Loss Model）が採用されている。予想損失モデルとは、信用損失の予想に不利な変化が生じた時点で減損損失を認識するという特徴を有するモデルである（IASB 2009, par.29 (c)）。このように金融商品に係るそれぞれの減損モデルは、減損の認識方

法により特徴づけられている⁽¹⁾。

そこで本稿では、会計基準などにおける減損モデルを横断的に整理したうえで、金融商品に係る減損の「認識・表示・戻入れ」に焦点を当てて検討を行うこととする⁽²⁾。具体的には、第II節において、IASB および FASB による金融商品に係る減損の新旧の会計処理方法について整理を行う。次に第III節では、第II節の整理を踏まえて、新たな会計処理方法にみられる変化を明らかにし、そこでの問題点を浮き彫りにする。そして第IV節において、新たな会計処理方法の問題点を解消するために、いかなる会計処理方法をとるべきであるのかについて検討を行う。最後に第V節において、本稿の総括を行い、今後の検討課題を示す。

II 金融商品に係る減損の新旧の会計処理方法

本節では、金融商品に係る「分類および測定」と、それに基づき適用される「減損の認識・表示・戻入れ」とに分けて、旧来の会計処理方法および新たな会計処理方法の整理を行う⁽³⁾。ここで、本稿で旧来の会計処理方法といった場合、図表1のIAS39 [2003] およびASC310/ASC320 における金融商品に係る減損の会計処理方法を示している。一方、新たな会計処理

図表1 金融商品に係る減損を巡る会計基準および提案等

基準設定主体		会計基準および提案等
IASB	旧来の会計処理方法	国際会計基準第39号「金融商品：認識および測定」（IAS39 [2003]）
	新たな会計処理方法	国際財務報告基準第9号「金融商品」（IFRS9 [2014]）
FASB	旧来の会計処理方法	米国会計基準 Topic 310 「債権」（ASC310）
		米国会計基準 Topic 320 「投資—負債証券および持分証券」（ASC320）
	新たな会計処理方法	会計基準改訂案「金融商品—信用損失（Subtopic 825-15）」（PASU [2012]）
		暫定的決定「金融商品の会計処理：減損」（TD [2015]）

方法といった場合、図表 1 の IFRS9 [2014] および PASU [2012] / TD [2015] における金融商品に係る減損の会計処理方法を示している。なお、本節で減損の会計処理方法に先立ち「分類および測定」を取り上げるのは、金融商品に係る減損の対象を示すためである。

1. 金融商品に係る旧来の会計処理方法

(1) 分類および測定

IASB における IAS39 [2003] では、当初認識後の測定方法を決定するために、金融資産を図表 2①の通り 4 つに分類し、測定を行う (pars.9 and 45)。純損益を通じて公正価値で測定される金融資産に分類・測定される金融資産は、主に短期間に売却を行う目的で取得された金融資産 (売買目的保有金融資産) および当初認識時に純損益を通じて公正価値 (FVPL) により測定することを指定した金融資産である。企業が満期まで保有する明確な意図と能力を有する金融資産 (満期保有目的投資) や支払額が固定または決定可能な金融資産 (貸付金および債権) は償却原価で測定し、それ以外の金

融資産 (売却可能金融資産) はその他の包括利益を通じて公正価値 (FVOCI) で測定する。これら 4 つの分類のうち IAS39 [2003] における減損の対象となるのは、満期保有目的投資、貸付金および債権、ならびに売却可能金融資産の 3 つである (IAS39 [2003], par.46)。

一方、FASB における ASC310/ASC320/ASC815 では、図表 2②の通り貸付金や有価証券などの金融資産の種類ごとに分類および測定が定められている。まず、デリバティブについては、純利益を通じて公正価値 (FVPL) で測定される (ASC815-10-35-1)。次に、有価証券は、トレーディング、売却可能および満期保有の 3 つに分類され、それぞれ、トレーディングであるものは純損益を通じて公正価値 (FVPL) で、売却可能であるものはその他の包括利益を通じて公正価値 (FVOCI) で、満期保有であるものは償却原価で測定される (ASC320-10-35-1) (4)。最後に、貸付金については、投資目的で保有する場合に償却原価で測定され、売却目的で保有する場合に原価と公正価値のいずれか低い金額 (Lower-of-Cost-or-Market: L O C O M) で測定される

図表 2 旧来の分類・測定および減損の適用

① IAS39 [2003]

分類		測定	減損
金融資産	純損益を通じて公正価値で測定される金融資産	F V P L	N/A
	満期保有目的投資	償却原価	○
	貸付金および債権		○
	売却可能金融資産	F V O C I	○

② ASC310/ASC320/ASC815

分類		測定*	減損	
金融資産	デリバティブ	F V P L	N/A	
	トレーディング			
	有価証券	売却可能	F V O C I	○
		満期保有	償却原価	○
	貸付金	投資目的		○
売却目的		L O C O M	N/A	

○…発生損失モデルを適用する ●…予想損失モデルを適用する N/A…該当しない

FVPL: 純損益を通じて公正価値 FVOCI: その他の包括利益を通じて公正価値 LOCOM: 原価と公正価値のいずれか低い金額

*本稿では FASB と IASB の両基準を比較するため、同様の意味である略称は「FVPL」, 「FVOCI」を用いている。

(ASC310-10-35-47 and 48)。これらの分類のうちASC310/ASC320における減損の対象となるのは、有価証券（売却可能および満期保有）、および貸付金（投資目的）である（ASC310-10-35-4 and ASC 320-10-35-17）。

(2) 減損の認識・表示・戻入れ

IAS39 [2003] では、期末日ごとに金融資産（または、そのグループ）が減損しているという客観的な証拠が存在するかどうか検討を行うことが求められ、そのような証拠が存在する場合には減損損失を認識する（par.58）。図表 2①における当初認識後に償却原価で測定される金融資産（満期保有目的投資・貸付金および債権）について、減損の客観的な証拠が存在する場合には、減損損失を直接控除または引当金による間接控除により、帳簿価額から減額する（IAS39 [2003] , par.63）。なお、減損以後の期間において発生した事象と減損損失の減少とを客観的に関連付けることができる場合には、以前に認識された減損損失を戻入れなければならない（IAS39 [2003] , par.65）。

また、図表 2①における当初認識後にその他の包括利益を通じて公正価値（FVOCI）で測定される金融資産（売却可能金融資産）について、減損の客観的な証拠が存在する場合には、既にその他の包括利益に計上されている損失の累計額を減損損失として認識する（IAS39 [2003] , par.67）。なお、減損以後の期間において発生した事象と減損した負債証券に係る公正価値の上昇とを客観的に関連付けることができる場合には、以前に認識された減損損失を戻入れなければならないが、持分証券に係る減損損失の戻入れは認められていない（IAS39 [2003] , pars.69- 70）。

一方、ASC310/ASC320 では、分類および測定と同様に金融資産の種類ごとに減損の規

定が適用される。

有価証券（売却可能および満期保有）は、原価よりも公正価値が下落している場合に減損していると判断されるが、当該減損が一時的でない場合に、減損損失を認識する（ASC320-10-35-21 and 30）。たとえば、企業が有価証券について売却する意図を有している場合、または原価が回復する前に売却が必要となる可能性が高い（more likely than not）場合に、減損は一時的ではないと判断される（ASC320-10-35-33A and 33B）。なお、減損後の原価および公正価値が当該有価証券の「新たな原価」となるため、その後の公正価値の回復などによる戻入れは行ってはならないとされている（ASC320-10-35-34 and 34E）。

貸付金（投資目的）については、債権者が契約上の債権全額（元本および利息）を回収できない可能性が高い（probable）場合に減損損失を認識する（ASC310-10-35-16）⁵⁾。減損を認識する際に、直接控除をするべきか否かについては言及されていないが、間接控除（引当金）により帳簿価額を減額することとなっている（ASC310-10-35-13 and 24）。そして、減損の再計算により戻入れを行わなければならないが、それは取得価額を上回ってはならない（ASC310-10-35-37）。

以上の金融商品に係る旧来の会計処理方法を図表 3 の設例に基づき示すと、図表 4 の通りとなる。図表 3 の設例では、×1 年末、×2 年末、および×3 年末において、それぞれ¥100,000、¥200,000、および¥300,000 の損失が見積られている。IAS39 [2003] および ASC310/ASC320 では、図表 3 (b) の条件により減損を認識するための定性的な規準を満たすことになるので、×3 年末に減損損失¥300,000 を認識する。このように、これら旧来の会計処理方法は発生損失モデルの特徴を有している。

図表 3 設例

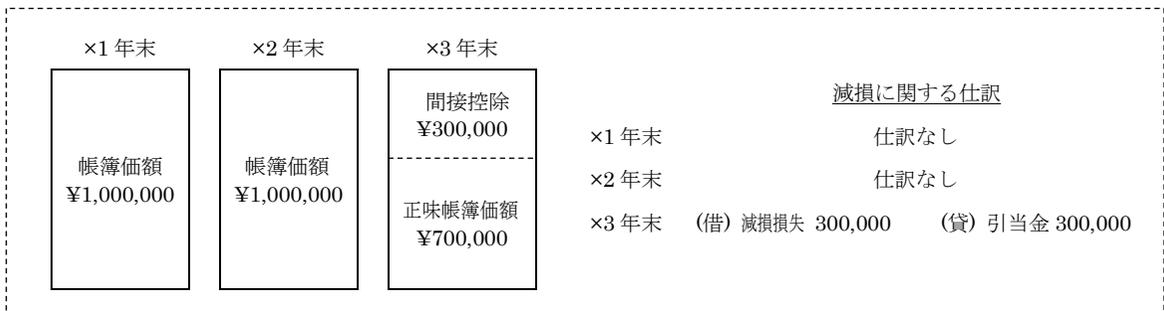
×1年1月1日に現金¥1,000,000を、年利5%で4年間貸し付ける契約を行った。当該貸付金に係る約定キャッシュ・フロー、各時点の予想キャッシュ・フロー、実際のキャッシュ・フローおよびそれに伴う見積損失は、以下の表の通りである。なお、本設例では、以下2つの条件に従っている。

(a) 簡素化のため、損失の見積りに当たっては、貨幣の時間価値を考慮していない。

(b) ×3年末に、債務者の事由により見積損失額の回収はできないと判断された。

	貸付時	×1年	×2年	×3年	×4年	見積損失額
約定CF	△¥1,000,000	¥50,000	¥50,000	¥50,000	¥1,050,000	0
貸付時予想CF	△¥1,000,000	¥50,000	¥50,000	¥50,000	¥1,050,000	0
×1年末 予想CF	—	—	¥50,000	¥50,000	¥950,000	¥100,000
×2年末 予想CF	—	—	—	¥50,000	¥850,000	¥200,000
×3年末 予想CF	—	—	—	—	¥750,000	¥300,000
実際CF	△¥1,000,000	¥50,000	¥50,000	¥50,000	¥750,000	¥300,000

図表 4 旧来の会計処理方法に係る具体的会計処理方法 (IAS39 [2003]・ASC310)



そして、特に売却可能金融資産については直接控除かつ減損の戻入れは行わないという会計処理方法が適用される一方、その他の金融資産については直接または間接控除により減損を認識し、その戻入れを行う方法が適用されている。

2. 金融商品に係る新たな会計処理方法

(1) 分類および測定

IASBにおけるIFRS9 [2014]では、旧来の会計処理方法とは異なり、金融資産の管理に関する企業のビジネス・モデル、および金融資産の契約上のキャッシュ・フローの特性の両方に基づいて、図表 5①の通り金融資産を3つに分

類し、当該分類に基づいて金融資産の当初認識後の測定を行う (pars.4.1.1-4.1.4 and 5.2.1) ⁶⁾。これらの分類のうちIFRS9 [2014]における減損の対象となるのは、償却原価で測定される金融資産およびその他の包括利益を通じて公正価値 (FVOCI) で測定される金融資産である (IFRS9 [2014], pars.5.2.1-5.2.2)。

一方、FASBにおけるPASU [2012] / TD [2015]では、図表 5②の通り旧来の分類および測定を踏襲している。旧来の分類および測定との違いは、有価証券について持分証券と負債証券とを明確に区別して分類・測定が規定されている点である。負債証券については保有目的により3つに分類され、満期保有目的である場

図表 5 新たな分類・測定および減損の適用

① IFRS9 [2014]

分類		測定	減損
金融資産	元本および元本残高に対する利息の支払いのみ (SPPI) である CF が所定の日に生じ、かつ		
	契約上の CF を回収するビジネス・モデルの中で保有されている	償却原価	●
	契約上の CF の回収と売却の両方によるビジネス・モデルの中で保有されている	FVOCI	●
	上記以外の場合	FVPL	N/A

② PASU [2012] / TD [2015]

分類		測定	減損	
金融資産	デリバティブ			
	持分証券	FVPL	N/A	
	負債証券	トレーディング		
		売却可能	FVOCI	○
	貸付金	満期保有	償却原価	●
		投資目的		●
	売却目的	LOCOM	N/A	

○…発生損失モデルを適用する ●…予想損失モデルを適用する N/A…該当しない

FVPL: 純損益を通じて公正価値 FVOCI: その他の包括利益を通じて公正価値 LOCOM: 原価と公正価値のいずれか低い金額

合には償却原価, 売却可能である場合にはその他の包括利益を通じて公正価値 (FVOCI), トレーディング目的である場合にはデリバティブおよび持分証券と同様に純損益を通じて公正価値 (FVPL) で測定される。一方, 貸付金については, 投資目的で保有する場合に償却原価で測定され, 売却目的で保有する場合に償却原価と公正価値のいずれか低い金額 (LOCOM) で測定される。これらの分類のうち新たな会計処理方法 (PASU [2012] / TD [2015]) において減損の対象となるのは, 負債証券 (売却可能および満期保有の), 貸付金 (投資目的) の 3 つである。

(2) 減損の認識・表示・戻入れ

IFRS9 [2014] では, 償却原価で測定される金融資産およびその他の包括利益を通じて公正価値 (FVOCI) で測定される金融資産を, 図表 6 の通り 3 つのステージに区分し, 当該区分にしたがって減損を認識しなければならない (IFRS9 [2014], pars.5.5.1-5.5.5)。

すなわち IFRS9 [2014] では, 減損の対象となるすべての金融資産について, ステージ 1 の段階から信用リスクの不利な変動に伴う予想信用損失を減損として認識する⁽⁷⁾。そして, 減損損失の認識にあたっては, 引当金により帳簿価額から間接控除を行い, 信用リスクが有利に変動した場合には減損利得 (impairment gain) として引当金の戻入れを行う (IFRS9 [2014], par.5.5.8)。

一方, FASB における PASU [2012] / TD [2015] では, 当初認識後の測定により異なる減損モデルが適用される (TD [2015], p.1)。具体的には, 償却原価で測定される負債証券 (満期保有) および貸付金 (投資目的) に対して予想損失モデルが適用される (TD [2015], p.1)⁽⁸⁾。当該モデルでは, 期末日ごとに金融資産に係る予想信用損失を引当金により認識し, 予想信用損失に変動があった場合には, 引当金を調整する (戻入れを行う) (PASU [2012], pars.825-15-25-1 and 825-15-25-7)⁽⁹⁾。

図表 6 IFRS9 [2014] における減損の認識

	ステージ 1	ステージ 2	ステージ 3
減損が適用される 金融資産の区分	信用リスクが当初認識以降に著しく増大していない	信用リスクが当初認識以降に著しく増大している	減損しているという証拠が存在している
損失の認識	認識する (12 か月の予想信用損失)	認識する (全期間の予想信用損失)	認識する (全期間の予想信用損失)

その他の包括利益を通じて公正価値(FVOCI)で測定される負債証券(満期保有)については、旧来の会計処理方法と同様に発生損失モデルが適用される⁽¹⁰⁾。ただし、旧来の会計処理方法である ASC320 では減損が一時的でない場合に減損を認識するのに対して、新たな会計処理方法ではトリガーとなる事象が発生した場合に減損を認識することとされており(Linsmeier and Tokar [2015], p.30)、その点において違いがみられる。また、具体的な会計処理方法は明示されていないものの、減損は間接控除により行い、その戻入れを行うことが提案されている(TD[2015], pp.4-5; Linsmeier and Tokar [2015], p.30)。

以上の金融商品に係る新たな会計処理方法を図表 3 の設例に基づき示すと、図表 7 の通りとなる。IFRS9 [2014] および PASU [2012] では、図表 3 (b) の条件に関わらず、各時点の見積損失額に基づいて減損の認識を行う。すなわち、新たな会計処理方法は、信用リスクの悪化による予想損失に基づいて減損を認識す

るという予想損失モデルの特徴を有している。そして、すべての金融資産について間接控除を行い、その戻入れを行うこととされている。

Ⅲ 新たな会計処理方法にみられる変化と問題点

前節で確認したように、金融商品に係る減損の新たな会計処理方法は、旧来の会計処理方法とは異なるものとなっている。本節では、前節の整理に基づいて新たな会計処理方法にみられる変化を整理したうえで、そこでの金融商品に係る減損の認識・表示・戻入れにみられる問題点を明らかにする。

1. 新たな会計処理方法にみられる変化

金融商品に係る減損の認識について、旧来の会計処理方法では、それぞれの規準は異なるものの何らかの定性的な規準を満たした場合(客観的な証拠が存在する場合、減損が一時的でな

図表 7 新たな会計処理方法に係る具体的会計処理方法 (IFRS9 [2014]・PASU [2012])⁽¹¹⁾

×1 年末	×2 年末	×3 年末	減損に関する仕訳							
<table border="1"> <tr><td>間接控除 ¥100,000</td></tr> <tr><td>正味帳簿価額 ¥900,000</td></tr> </table>	間接控除 ¥100,000	正味帳簿価額 ¥900,000	<table border="1"> <tr><td>間接控除 ¥200,000</td></tr> <tr><td>正味帳簿価額 ¥800,000</td></tr> </table>	間接控除 ¥200,000	正味帳簿価額 ¥800,000	<table border="1"> <tr><td>間接控除 ¥300,000</td></tr> <tr><td>正味帳簿価額 ¥700,000</td></tr> </table>	間接控除 ¥300,000	正味帳簿価額 ¥700,000	×1 年末	(借) 減損損失 100,000 (貸) 引当金 100,000
間接控除 ¥100,000										
正味帳簿価額 ¥900,000										
間接控除 ¥200,000										
正味帳簿価額 ¥800,000										
間接控除 ¥300,000										
正味帳簿価額 ¥700,000										
			×2 年末	(借) 減損損失 100,000 (貸) 引当金 100,000						
			×3 年末	(借) 減損損失 100,000 (貸) 引当金 100,000						

い場合、または投資額を回収できない可能性が高い場合など)にのみ減損損失を認識することとされていた。一方、新たな会計処理方法では定性的な規準(トリガーとなる事象)に基づき減損損失を認識するという会計処理方法が部分的に残されているものの、それ以外は経営者の予想に基づき減損損失を認識することとされている。このように新たな会計処理方法における金融商品に係る減損の認識では、定性的な規準を削除し経営者の予想に基づいて減損損失を認識するという点において、旧来の会計処理方法から変化が生じている。

また、金融商品に係る減損の表示・戻入に

ついて、旧来の会計処理方法では金融資産ごとに直接控除または間接控除が行われ、何らかの定性的な規準を満たした場合にその戻入を行うこととされていた(ただし、特定の金融資産についてはその戻入が認められない)。一方、新たな会計処理方法では、すべての金融商品について減損を間接控除により行い、その戻入を行うこととされており、そこに旧来の会計処理方法からの変化がみられる。

以上、前節における新旧の会計処理方法の整理および本項で確認した旧来の会計処理方法から新たな会計処理方法への変化についてまとめると、図表8となる。

図表8 金融商品に係る減損の新旧会計処理方法の比較とその変化

旧来の会計処理方法

		認識	表示	戻入れ
IAS39 [2003]		客観的な証拠が存在する場合	直接控除または間接控除	行う(客観的な事象に結びつけられる場合)
ASC310 /ASC320	有価証券	減損が一時的でない場合	直接控除または間接控除	行う(売却可能金融資産を除く)
	貸付金	投資額を回収できない可能性が高い場合	間接控除(直接控除の可否について言及なし)	行う(具体的な規定なし)



新たな会計処理方法への変化 定性的な規準の削除 間接控除への統一 すべて戻入れを行う

新たな会計処理方法

		認識	表示	戻入れ
IFRS9 [2014]		信用リスクの悪化による予想損失に基づく	間接控除	行う(信用リスクの改善により経営者の予想損失が減少した場合)
PASU [2012] /TD [2015]	償却原価	信用リスクの悪化による予想損失に基づく	間接控除	行う(信用リスクの改善により経営者の予想損失が減少した場合)
	FVOCI	トリガーとなる事象に基づく	間接控除	行う(具体的な規定なし)

2. 新たな会計処理方法にみられる問題点

前項で整理したように、旧来の会計処理方法と新たな会計処理方法とを比較してみると、金融商品に係る減損の認識・表示・戻入れについて変化がみられた。しかしながら、それらの変化に伴い、いくつかの問題が生じているように思われる。本項では、これらの問題点について認識および表示・戻入れに分けて明らかにする。

(1) 認識に係る問題点

新たな会計処理方法では、旧来の会計処理方法において定性的な規準を満たしていないため認識されていなかった損失が減損損失として認識される。つまり、これは予想損失モデルにより損失が早期に認識されることとなったということであり、金融商品に係る減損の認識において重要かつ大きな変化である。

このような変化の背景の1つとして、概念フレームワークにおける変化があると考えられる。FASB [2010] および IASB [2010] では、それまでの概念フレームワークと同様に投資者の意思決定に資する情報を提供することを財務報告の目的として規定しているものの、財務情報の質的特性においては目的適合性とトレード・オフ関係にあった信頼性を削除している (FASB [2010], par.OC4; IASB [2010],

par.OC4)。また、IASB [2013] においては、認識に係る要件として蓋然性規準の削除を提案している (IASB [2013], par.4.8)。このような概念フレームワークにおける変化は、金融商品に係る減損における定性的な規準の削除と軌を一にするものであると考えることができる。

また、このような変化の原因として、金融商品に係る減損の考え方自体の変化が指摘されることもある。たとえば、新たな会計処理方法において金融商品に係る減損を金融商品について損失が予想される状態として考えているのであれば、そのような指摘が当てはまるであろう。しかしながら、新たな会計処理方法をみると、金融商品に係る減損に対する考え方自体は変化していないようにも思われる。それは、IASB の新たな会計処理方法において確認することができる。図表 6 で示した IFRS9 [2014] における減損の認識と IAS39 [2003] における減損の認識とを併記すると、図表 9 の通りになる。そこでは、IAS39 [2003] と同様に、IFRS9 [2014] においても金融資産が減損していることを示す客観的な証拠が存在している場合に、当該金融資産を減損した金融資産(ステージ 3)と捉えていることがわかる (IAS39 [2003], par.59; IFRS9 [2014], Appendix A)。

図表 9 国際会計基準における金融資産の状態と減損損失の認識

IFRS9 [2014]	減損が適用される 金融資産の区分	ステージ 1	ステージ 2	ステージ 3
		信用リスクが当初認識以降に著しく増大していない	信用リスクが当初認識以降に著しく増大している	減損しているという証拠が存在している
	損失の認識	認識する	認識する	認識する
IAS39 [2003]	減損が適用される 金融資産の区分	減損しているという証拠が存在していない		減損しているという証拠が存在している
		認識しない		認識する

そうであるならば、IFRS9 [2014] において金融資産が減損していない状態（ステージ 1 およびステージ 2）において認識される損失と、金融資産が減損している状態（ステージ 3）において認識される損失とを、同様に減損損失として会計処理してしまうことには、問題があるように思われる⁽¹²⁾。会計上、金融資産が減損している状態と減損していない状態とが区別されるのであれば、それらに係る損失も区別されるべきであろう。しかしながら新たな会計処理方法では、これらの損失を同様に減損損失として会計処理を行っているため、金融商品に係る減損というものが不明確となってしまっているのである。

(2) 表示・戻入に係る問題点

旧来の会計処理方法では、金融商品に係る減損の表示・戻入について、金融資産の分類により 2 つの方法がとられてきた。1 つは減損を間接控除により行い、その戻入を行う方法であり、もう 1 つは減損を直接控除により行い、その戻入を行わない方法である。

旧来の会計処理方法においては、売却可能金融資産に分類されるような負債証券や持分証券を除き、基本的に減損を間接控除により行い、その戻入を行う方法が採用されてきた。減損していることを示す定性的な規準を満たしたうえで減損の認識を行っているにも関わらず、このような表示・戻入が採用されてきた根拠の 1 つは、減損している貸付金などの金融資産に係る将来キャッシュ・フローの見積りの困難性のためであるように思われる。つまり、特定の有効な市場が存在していないことにより、硬度の高い現在価値を決定することが出来ないため、引当金により間接的に切り下げ戻入を行うという弾力的な会計処理方法を認めてきたのである。そのため、売却可能金融資産に

ついては、減損している場合であっても市場価格などが存在しており見積りの困難性から解放されていることにより、ASC320 など旧来の会計処理方法において直接控除により帳簿価額を切り下げ、切り下げ後の帳簿価額を「新たな原価」として扱い、戻入は行わないものとされてきたということである。

一方、新たな会計処理方法においては、減損が適用されるすべての金融資産について、間接控除により戻入を行う方法を採用している。しかし、そこでの問題点として、特に TD[2015] が適用されるその他の包括利益を通じて公正価値 (FVOCI) により測定される金融資産 (売却可能負債証券) において、減損時には信用リスクに係る部分のみ減損損失として認識するのに対し、減損以後の公正価値の上昇による戻入の金額について、信用リスクの改善により生じた上昇分とそれ以外の市場要因による上昇分とをどのように区別するのかが明らかではないということが、挙げられる。減損前の帳簿価額などの金額的な制約はあったとしても、当該区別が明確にされないままに間接控除による引当金の戻入を行ってしまうと、戻入られた減損がいかなる事実を反映しているのか不明確になってしまうと考えられる。

以上、新たな会計処理方法における金融商品に係る減損の認識・表示・戻入にみられる問題点を指摘した。具体的には、減損の認識において、減損していない金融資産に係る損失と減損している金融資産に係る損失とが同様に減損損失として扱われているということが挙げられる。また、減損の表示・戻入において、減損時には信用リスクに係る部分のみ減損損失として認識するのに対し、特にその他の包括利益を通じて公正価値 (FVOCI) により測定される金融資産について、間接控除により戻入を行う方法によると、戻入られた引当金に信

用リスクの改善による金額以外のものが含まれてしまうということも挙げられる。そして、これらの認識・表示・戻入れに係る問題点により、新たな会計処理方法における金融商品に係る減損というものが自体が不明確なものとなってしまうのである。

IV 金融商品に係る減損の会計処理方法の検討—2 つの切り下げの峻別—

前節で確認したように新たな会計処理方法では、金融商品に係る減損の認識・表示・戻入れに問題点がみられる。そして、これらの問題点は、新たな会計処理方法における金融商品に係る減損が不明確になってしまうという問題につながる。それを踏まえて本節では、金融商品に係る減損を明確化するという観点から、その会計処理方法について検討を行うこととする。具体的には、後述する減損処理と引当処理という2つの異なる会計処理に基づいて、減損の認識・表示・戻入れの検討を行う。なお本節では、これら減損処理および引当処理を包摂して「切り下げ」と表現している。

1. 新たな会計処理方法と2つの切り下げ—減損の本質に照らして—

金融商品に係る減損の会計処理方法を検討するにあたっては、まず金融商品に係る減損とはいかなるものであるのかについて検討しなければならない。しかしながら、IASB および FASB における新たな会計基準や提案では、金融商品に係る減損をどのように捉えているのかは明示されていない。ただ、その手掛かりは旧来の会計基準に求めることができる。そこでは、金融商品に係る減損が次のように説明されている。

「金融資産の帳簿価額が見積回収可能額よりも大きい場合に、当該金融資産は減損している。」(IAS39[1998], par.109)

「現在の情報および事象に基づいて債権者が契約条件に従ってすべての金額を回収することが出来ない可能性が高い場合に、当該貸付金は減損している。」(ASC310-10-35-16)

(有価証券に係る)「投資の公正価値が原価よりも小さい場合に、当該投資は減損している。」(ASC320-10-35-21)

このような『減損』の定義は、減損の認識・測定の帰結として間接的に推測できる程度にとどまり、どのような減損を認識・測定するかという目的は明確ではない(川村 [2000], p.67)。かろうじて窺い知ることができることは、これらの説明の焦点が金融資産の回収可能額やそのプロキシとしての公正価値といった回収可能性に当てられているということである⁽¹³⁾。そのように解すると、金融商品に係る減損とは、その投資額の全体または一部を回収できない状態であると捉えることができる。

そのように金融商品に係る減損を捉えた場合、発生損失モデルに特徴づけられる旧来の会計処理方法は、減損していることを示す客観的な証拠などが存在し、投資額の回収が合理的に見込めなくなった場合に帳簿価額を切り下げる減損処理であると解することができる。一方、未だ発生していない損失に対する経営者の予想により減損損失を認識する予想損失モデルに特徴づけられる新たな会計処理方法は、減損処理というよりも回収不能による将来の損失に備えるために帳簿価額を切り下げる引当処理の性格が強い会計処理であると考えられる。すなわち、減損処理と引当処理はともに金融商品の帳簿価額を切り下げる会計処理方法であるが、それらの処理が反映する金融商品に係る

回収可能性はそれぞれ異なっている。しかしながら新たな会計処理方法では、これら2つの切り下げの峻別がなされないまま減損の認識・表示・戻入れが行われている。そのため、新たな会計処理方法においては金融商品に係る減損というものの自体が不明確なものとなってしまうと考えられる。

2. 2つの切り下げの峻別—金融商品に係る減損の明確化—

前項で指摘した通り、新たな会計処理方法では、2つの切り下げの峻別がなされないまま金融商品に係る減損の会計処理が行われている。しかしながら、それぞれの切り下げの性格は異なるものであるため、それら2つの切り下げを峻別する必要があるように思われる。それにより、新たな会計処理方法において金融商品に係

る減損を明確にすることが可能となる。

具体的には、金融商品の回収可能性がほとんどない場合と回収可能性が低下しているが、回収可能性がほとんどないとはいえない場合（以下、回収可能性が低下している場合という）とで、減損の認識・表示・戻入れについて異なる会計処理方法を採用すべきであると考えられる。その会計処理方法を示したものが図表10であり、第Ⅱ節において示した図表3の設例に基づいた具体的会計処理方法を示したものが図表11である。

まず減損の認識については、回収可能性がほとんどない金融商品に対しては減損処理による切り下げを行い、回収可能性が低下している金融商品に対しては引当処理による切り下げを行う方法が考えられる。図表3の設例に基づくと、×1年末および×2年末のように回収可能

図表10 金融商品に係る減損に適用すべき会計処理方法

	金融商品の状態	
	回収可能性が低下している	回収可能性がほとんどない
会計処理	引当処理	減損処理
認識	経営者の予想	蓋然性規準
表示	間接控除	直接控除
戻入れ	行う	行わない

図表11 金融商品に係る減損に適用すべき具体的会計処理方法

×1年末	×2年末	×3年末	減損に関する仕訳	
間接控除 ¥100,000	間接控除 ¥200,000	直接控除 ¥300,000	×1年末 (借) 引当金繰入100,000	(貸) 引当金 100,000
正味帳簿価額 ¥900,000	正味帳簿価額 ¥800,000	新たな帳簿価額 ¥700,000	×2年末 (借) 引当金繰入100,000	(貸) 引当金 100,000
			×3年末 (借) 引当金200,000	(貸) 貸付金 300,000 減損損失100,000

性が低下している金融商品については将来の減損に備えるための引当処理として経営者の予想により損失（それぞれ、¥100,000）を認識し、×3年末の条件（b）により回収可能性がほとんどない金融商品については回収が見込めなくなった金額（¥300,000）を損失として認識する減損処理を行うこととなる。これにより、回収可能性がほとんどない場合に認識すべき損失と回収可能性が低下している場合に認識すべき損失とを峻別することができる。

次に減損の表示・戻入れについては、上記の減損の認識と同様に金融商品の回収可能性に基づき会計処理を行う必要がある。すなわち、回収可能性が低下している金融商品については、引当金により間接控除を行う。なぜなら、×1年末および×2年末のように金融商品の回収可能性が低下している場合には、当該損失額（それぞれ、¥100,000）には未だ回復する見込みが残されているためである。この場合、金融商品の帳簿価額を間接控除（引当金）によって切り下げることにより、当該金融商品について回収可能性の低下している金額が引当金により表されるのと同時に、正味帳簿価額により回収可能な金額が表されることになる。さらに、引当金として認識された金額について信用リスクの改善を示すような事象が生じたような場合には、当該引当金の戻入れを行うことにより、回収可能性が回復したことを表すことができる。一方、×3年末のように回収可能性がほとんどない金融商品については、減損損失として直接控除を行う。すなわち、回収することができる見込みがほとんどない部分（¥300,000）を直接控除により切り下げ、回収可能な金額（¥700,000）だけを新たな帳簿価額として付け替える。直接控除により切り下げた金額については、戻入れを行わない。直接控除により帳簿価額を切り下げ戻入れを行わないことにより、

減損損失として認識された金額に回収可能性がほとんどないことを表すことができる。

V おわりに

本稿では、金融商品に係る減損に関する旧来の会計処理方法および新たな会計処理方法を整理することにより、新たな会計処理方法にみられる変化および問題点を明らかにし、その会計処理方法について検討を行った。新たな会計処理方法では、金融商品に係る減損の発生を示す定性的な規準を削除し、すべての金融商品について減損を間接控除（引当金）により行い、その戻入れを行うという点において、旧来の会計処理方法からの変化がみられた。そこでは、減損している金融商品のみならず、減損していない金融商品についても減損損失を認識し、すべての金融商品について間接控除および戻入れが行われており、金融商品に係る減損が不明確となっていた。そのため本稿では、回収可能性がほとんどない場合には減損処理による切り下げを、回収可能性が低下している場合には引当処理による切り下げを採用すべきであるという方向性を示した。このように、金融商品に係る減損において引当処理と減損処理という2つの切り下げを峻別することにより、金融商品に係る減損を明確にすることができる。

しかしながら、金融商品に係る減損について検討すべき課題は数多く残されている。本稿では、金融商品に係る減損の認識・表示・戻入れという会計処理方法を扱ったが、金融商品に係る減損の測定についても詳しく検討する必要がある。また、本稿では金融商品に係る減損を明確化するという観点からの検討を行っているが、財務報告の目的など考慮すべき観点も残されている。さらに、新たな会計処理方法については、そもそも当該会計処理方法を採用

するべきであるのか否かという課題も存在する。金融商品に係る減損の包括的な研究を行うっていくために、今後これらの課題を検討していきたい。

注

- (1) もっとも、いかなる会計処理方法をもって、金融商品に係る減損モデルを特徴づけるのかについては議論の余地がある。たとえば、IASBにおいて予想損失モデルとされている IFRS9 [2014] の会計処理方法についても、IASB [2009] において挙げられている予想損失モデルの特徴とは異なる点が存在している。そのように考えると、一般的に予想損失モデルといわれているモデルも多種多様であり、それらを一概に予想損失モデルと表現することは適切ではないとも考えられる。しかしながら、本稿では特に金融商品に係る減損の認識について検討を行うため、本稿で示した特徴を有するモデルについて予想損失モデル(または発生損失モデル)と呼んでいる。
- (2) これまでの金融商品に係る減損の先行研究には、基準設定主体や会計基準ごとに行われた研究が多く存在する。たとえば、米国財務会計基準(金融商品)研究委員会 [1995a]・[1995b] では、ASC310 / ASC320 (当時は、SFAS114 / SFAS115) 公表の背景が詳述され、その会計処理方法について検討が行われている。また、Camfferman [2015] では、IAS39 [2003] の公表に至るまでの背景および会計処理について検討され、山田 [2013] では、IFRS9 [2014] が公表されるまでのIASBにおける議論について、その会議報告をもとに詳述されている。一方本稿では、基準設定主体や会計基準ごとに取り上げるのではなく、それらを横断的に取り上げている。
- (3) すなわち本稿では、「分類・測定」を金融商品会計全体の会計処理を表す用語として、「認識・表示・戻入れ」を金融商品に係る減損の会計処理を表す用語として用いている。
- (4) なお、満期保有に分類される有価証券は、負債証券のみである。
- (5) ASC310 では、どの貸付金を評価すべきか、債権の全額を回収できない可能性が高いかどうかをどのように決定するのかについて、具体的な指針を示してはいないが、「可能性が高い」という用語は、将来事象が発生する見込みである (likely to occur) という、ASC450-20「偶発損

失」における用法と同義であると説明されている (ASC310-10-35-18)。

- (6) ただし、企業は、純損益を通じて公正価値 (FVPL) で測定することとなる資本性金融商品に対する特定の投資について、当初認識後の公正価値の変動をその他の包括利益に表示するという取消不能の選択を当初認識時に行うことができる (IFRS9 [2014], par.4.1.4)。なお、当該金融商品については、減損は適用されない。
- (7) これを旧来の会計処理方法にあてはめて考えると、そこではステージ3の段階で初めて減損損失が認識される。
- (8) PASU [2012] では、これを「現在予想信用損失モデル (Current Expected Credit Loss Model)」と呼んでいる。
- (9) 仮にこれを図表6にあてはめるとするならば、ステージ1の段階から減損損失が認識されることとなる。ただし、PASU [2012] では、常に全期間の予想損失を認識することとされている。
- (10) TD [2015] では、これを「AFS信用損失モデル (AFS Credit Loss Model)」と呼んでいる。
- (11) なお、TD [2015] の会計処理方法については、発生損失モデルの特徴を有するため、図表4のとおりとなる。
- (12) 秋葉 [2014] では、当該問題について、実務上の困難さとのバランスから、IFRS9 [2014] においてこのような会計処理方法が採用されることとなったと指摘している (pp.32-33)。
- (13) さらに、IAS39 [2003] では、減損と回収不能性 (uncollectability) とが並列的に扱われている規定がみられる (par.58 など)。当該基準では、両者の関係は明記されていないものの、減損と回収可能性とを結び付けて捉えていると考えることもできる。

参考文献

以下の文献において、日本語訳書を記しているものについては、本文中に訳書名などを記載してなくても参照している場合がある。また執筆要領にもとづき、本稿で引用した文献 (論文、著書、URL 等) のリストのみ示している。

Camfferman, K. [2015] “The Emergence of the ‘Incurred-Loss’ Model for Credit Losses in IAS 39.” *Accounting in Europe*, Vol.12, No.1, pp.1-35.

Financial Accounting Standards Board [2010] *Conceptual Framework for Financial Reporting Chapter 1, The Objective of General Purpose Financial Reporting, and Chapter 3, Qualitative Characteristics of Useful Financial Information.*

- Statement of Financial Accounting Concepts No.8.
- [2012a] *Financial Instruments — Credit Losses (Subtopic 825-15)*. Proposed Accounting Standards Update. (PASU [2012])
- [2012b] *Investments — Debt and Equity Securities*. Accounting Standards Codification® Topic320^{ver.7}. (ASC320)
- [2014a] *Receivables*. Accounting Standards Codification® Topic310^{ver.12}. (ASC310)
- [2014b] *Accounting for Financial Instruments — Credit losses (December 11, 2014)*.
- [2015a] *Accounting for Financial Instruments: Impairment*. Tentative Board Decisions to Date During Redeliberations (As of March 11, 2015). (TD [2015])
- [2015b] *Derivatives and Hedging*. Accounting Standards Codification® Topic815^{ver.15}.
- International Accounting Standards Board [1998] *Financial Instruments: Recognition and Measurement*. IAS No.39.
- [2003] *Financial Instruments: Recognition and Measurement*. IAS No.39. (企業会計基準委員会・財務会計基準機構日本語訳監修 [2005]『国際財務報告基準書 (IFRSs) 2004』レクシスネクシス・ジャパン。) (IAS39 [2003])
- [2009] *Financial Instruments: Recognition and Measurement (Measurement Methods: Amortised Cost)*. Agenda Paper 14.
- [2010] *The Conceptual Framework for Financial Reporting*.
- [2013] *A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting*. Discussion Paper.
- [2014] *Financial Instruments*. IFRS No.9. (企業会計基準委員会・財務会計基準機構監訳 [2015]『国際財務報告基準 (IFRS) [特別追補版] 改訂 IFRS 第9号「金融商品」』中央経済社。) (IFRS9 [2014])
- [2015] *Conceptual Framework for Financial Reporting*. Exposure Draft.
- Linsmeier, T. and M. Tokar [2015] *FASB/IASB Update — Part II* (Retrieved October 22, 2015, from http://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Document_C&pagename=FASB%2FDocument_C%2FDocumentPage&cid=1176166262871).
- 秋葉賢一 [2014]「改正 IFRS 第9号「金融商品」(3) —償却原価と減損処理—」『週刊経営財務』3181号, 30-33頁。
- 川村義則 [2000]「減損会計における現在価値と公正価値—米国基準と国際会計基準の比較検討」『企業会計』第52巻2号, 62-71頁。
- 企業会計基準委員会 [2009]『金融商品会計の見直しに関する論点の整理』。
- 米国財務会計基準 (金融商品) 研究委員会編 [1995a]『金融商品をめぐる米国財務会計基準の動向—基準の背景と概要—米国財務会計基準 (金融商品) 研究委員会報告 上巻』。
- [1995b]『金融商品をめぐる米国財務会計基準の動向—基準の解説と検討—米国財務会計基準 (金融商品) 研究委員会報告 下巻』企業財務制度研究会。
- 山田辰己 [2013]『IFRS 設定の背景：金融商品』税務経理協会。

(付記) 本稿は、国際会計研究学会第32回研究大会 (専修大学) における自由論題報告をもとに執筆している。

執筆にあたっては、司会、参加者の方々および匿名の論文査読者から貴重なコメントと評価をいただいた。ここに記して深く感謝申し上げる。

【査読論文】

中国における多国籍企業の 税務動機に関する実証研究

劉 功 平
関西学院大学

要 旨

本研究では、中国における多国籍企業が親会社の法人税率との差を利用して企業集団における税負担を最小化する税務動機をもつか否かについて考察を行う。移転価格操作が多国籍企業の節税計画を実現する主要な手段であると考えられているため、本研究の主な目的は、中国における多国籍企業の税務動機の有無から多国籍企業が移転価格操作をおこなっているか否かについて検討することである。

多国籍企業の税務動機から移転価格操作の有無を検証する実証的な証拠が中国以外の資本市場について多く蓄積されている。しかし、中国の資本市場については、それを明らかにする実証的な証拠はなお不十分である。中国における多国籍企業が移転価格を利用して企業集団における税負担の最小化を図る行動を取っているか否かについては、再検討する必要があると思われる。

本研究では、中国における多国籍企業の財務情報を利用し、税引前利益率、純資産利益率および納税額率という 3 つの指標を用いて、それらと親会社の法人税率との関係を調べることにする。

中国における多国籍企業は、企業集団全体の税負担を減少する税務動機が存在する場合 外国にある親会社の法人税率に敏感であると考えられる。このような考え方から、本研究では、「親会社の法人税率が 25% より高い場合と 25% より低い場合とでは、中国における多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率および納税額率に差がある。」という仮説を立てた。一元配置分散分析法を用い、中国における非上場の多国籍企業の 2008 年から 2012 年までのデータに対して調査した結果、仮説を支持する証拠が得られた。

(2015 年 11 月 18 日審査受付 2016 年 4 月 14 日掲載決定)

I はじめに

本研究では、中国における多国籍企業が親会社の法人税率との差を利用して企業集団における税負担を最小化する税務動機をもつか否かについて考察を行う。移転価格操作が多国籍企業の節税計画を実現する主要な手段であると考えられているため、本研究の主な目的は、中国における多国籍企業の税務動機の有無から多国籍企業が移転価格操作をおこなっているか否かについて検討することである。

経済活動のグローバル化に伴い国境を越える取引が急激に増加し、多国籍企業による関連者間取引が国際貿易に占める割合が急速に増えるとともに、多国籍企業が移転価格を操作して低税率国にある関連者に利益を移転することにより生じる問題もますます際立つようになってきた。企業集団におけるこうした取引の増加は、多国籍企業だけでなく、税務当局にとっても重大な問題を提起しており、各国（または地域、以下同様。）の税務当局が移転価格に関わる税務問題を従来以上に重視するようになってきている。

移転価格税制は、関連者間取引で使われる移転価格を利用して所得を他国（または地域、以下同様。）へ移転することを防ぐために導入された税制である。多国籍企業が移転価格を操作して高税率国から低税率国へ所得を移転して企業集団全体の税負担を一部回避するインセンティブを持っているのに対して、各国の税務当局は、管轄地の税収を確保するため、移転価格税制の完備や実施に多大の労力を費やしている。税務当局は、企業集団内部における利益を調整した結果が現地税務当局に納付すべき税額を減少させる原因になっていないかを吟味するために、多国籍企業の利益率といった移転価格によって調整できる指標に注意深くモ

ニターしている。

多国籍企業が企業集団全体の税負担の減少する目的を達成する主な手段が移転価格操作であると考えられ、多国籍企業の税務動機から移転価格操作の有無を検討する実証的な証拠が中国以外の資本市場について多く蓄積されている。しかし、中国の資本市場については、それを明らかにする実証的な証拠はなお不十分である。徐 [2004] は、多国籍企業の利益率と親会社の法人税率との関係が非常に弱いことから、法人税率の相違は多国籍企業の移転価格の設定において重要な要素ではないと結論づけている。一方、陳 [2005] は、徐の結論を覆し、法人税率の差異が多国籍企業の移転価格の設定と密接に関係していると主張している。しかし、この研究が提示している分析結果によると、売上高利益率と法人税率の間には統計的に有意な相関関係があるものの、税引前利益率と法人税率との間に統計的に有意な相関関係はない。それは、多国籍企業の移転価格の設定は親会社と子会社の法人税率の差に敏感であるという結論の説得力を弱めていると思われる。そこで、親会社の法人税率が中国における多国籍企業の移転価格の設定に影響があるかに関する考察は、親会社の法人税率が多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率、納税額率に影響を与えているのかという補足的な検証が必要と思われる。

本研究は、6節からなっている。「はじめに」に続いて第II節では、先行研究をサーベイしながらその問題点を指摘するとともに、改善方法を示す。第III節では、仮説の設定を行う。第IV節では、リサーチ・デザインを示す。その中で、研究方法およびサンプルの選定について説明する。第V節では、研究対象となるサンプルの記述統計量を示した上で、主な研究結果について分析を行う。最後に第VI節では、本研究の

貢献および限界を述べる。

II 先行研究

多国籍企業は、地域や国の法人税率の差異を利用して、移転価格を通じて企業集団における税負担の最小化を図ることができる。多国籍企業が移転価格を利用して税負担を低減するためにどのような行動を取っているのか、また、企業集団における税負担を最小化するためにどのように移転価格を設定しているのかといった問題については、多くの研究が蓄積されている。とりわけ、米国では1970年からこの問題が注目を集めており、定量的な分析も多く行われてきた。

Horst [1971] は、はじめて経済モデルを設けて、企業集団における税引後利益最大化の移転価格の設定方法に関する研究を行った。しかし、このモデルでは移転価格課税リスクが考慮に入れられていなかった。Horstの理論に移転価格税制に関する規制の要因および子会社の競争環境の要因を加えた研究 (Jenkins and Wright [1975], Harris [1993], Hines and Rice [1994], Chander [1995], Choi [1998], Grard and Godfroid [2001]) により、企業の経営戦略動機と税負担の最小化動機が多国籍企業の移転価格政策に共に影響を与えており、その2つの動機の需要の程度およびそのネット効果により決まることが明らかにできると考えられる。Jenkins and Wright [1975] は、米国の石油企業を研究対象とし、低税率国にある子会社の利益が高いことを明らかにした。Harris [1993] は、米国の製造業に属する95社を研究対象とし、1984年から1988年の間に、多国籍企業が移転価格を通じて企業集団における税負担を3%~22%減少したことを明らかにした。Hines and Rice [1994] は、1%の税

率の差異が多国籍企業の税引前利益に6%の変動を引き起すことを明らかにした。Chander [1995] は、多国籍企業が各国の移転価格の課税リスク、ペナルティの重さといった要素を企業集団における利益の最大化という目標とトレードオフしながら移転価格を設定すべきと提案した。Choi [1998] は、業績評価と税負担の最小化とのトレードオフ関係を移転価格との関係において論じた。Grard and Godfroid [2001] は、多国籍企業が政府の政策を把握できない環境に直面する際に、どのように移転価格を設定するかについて検討した。

中国でも、多国籍企業の移転価格の税務問題に関する研究が多くなされてきたが、定量的な分析を用いる研究は少数にとどまっている。そのうち、夏・張 [1993] は、1990年に多国籍企業が行った1,500余りの商品の輸出入データを分析し、多国籍企業が移転価格を通じて利益を中国から他国へ移転していることを支持する証拠を得た。王 [2002] は、『中国統計年鑑』に記載されているマクロ情報を用いて、多国籍企業が移転価格を利用して利益を他国に移転している証拠を得た。しかし、王 [2002] は、中国内資企業^①を比較対象にし、その平均利益率を用いて多国籍企業の輸出入額に基づいて多国籍企業の利益を推定しているが、多国籍企業と内資企業の比較可能性について分析を行っていなかった。例えば、同じ製造業に属するとしても、商品のデザインや販売などすべて親会社に任せる多国籍企業の利益はそうでない内資企業の利益より低いことが一般的に考えられる。

次に、徐 [2004] は、1997年から2000年における中国江蘇省の多国籍企業を研究対象とし、企業の実際納税額と利益との関係を調べた。この研究は中国における以前の研究と比べて研究対象と研究方法で一歩進んでいると思

われるが、統計的に有意であるか否かに関する検定が行われておらず、結果の信頼性は低いと考えられる。陳 [2005] は、徐 [2004] と同じのサンプルを用いて再確認し、結果に対する統計的な手法で検定を行った。しかし、サンプルの規模が 6,507 であると述べているにもかかわらず、分析結果を示す表には 22 のサンプルしか示されておらず、かつ、6,507 から 22 を選出した規準についての説明がなされていない。薛・王 [2007] も陳 [2005] と同様に、研究対象の選出方法、サンプルの基本統計量について触れていない。実証研究では、分析対象であるサンプルが分析結果に重大な影響を与えており、サンプルの選定および基本統計量の提示が非常に重要であると考えられる。

本研究では、それらの問題点を改善するとともに、中国における多国籍企業の財務情報を利用し、税引前利益率、純資産利益率および納税額率という 3 つの指標を用いて、それらと親会社の法人税率との関係を調べることにする。

III 仮説の設定

中国における多国籍企業が移転価格を設定する際に税務動機に関わる主な税種は関税、増値税⁽²⁾、営業税⁽³⁾、増値税と営業税の額に基づいた各種の付加税および法人税がある。なお、増値税が控除できるため、特に中国に輸入する際に、多国籍企業が移転価格を設定する際に中国の関税率および親会社との所得税率の差異が重要な要素と考えられる。本研究では中国における多国籍企業の親会社との法人税率の差異に着眼する。2008 年から「中華人民共和国企業所得税法」(以下、新所得税法と称する。)が施行された。新所得税法では、以前の内資企業と多国籍企業の税制システムの差異は取り除かれ、全ての企業の法人税率が 25% に統一さ

れた。また、外資を誘致するための多くの優遇税制が廃止された。これにより、多国籍企業が移転価格を利用して租税回避のインセンティブが高まると思われる。先行研究では (Jenkins and Wright [1975], Harris [1993], Hines and Rice [1994], 陳 [2005]) 多国籍企業の利益が親会社の法人税率との差異に影響されている証拠が提示されている。中国における多国籍企業は、企業集団全体の税負担を減少する税務動機が存在する場合、外国にある親会社の法人税率に敏感であると考えられる。

このような考え方から、本研究では、以下の仮説を立てる。

〈仮説〉 親会社の法人税率が 25% より高い場合と 25% より低い場合とでは、中国における多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率および納税額率に差がある。

IV リサーチ・デザイン

1. 研究方法

本研究では陳 [2005] と同じ手法で一元配置分散分析法を用いる。仮説「親会社の法人税率が 25% より高い場合と 25% より低い場合とでは、中国における多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率および納税額率に差がある。」を検証するために、2008 年に統一された法人税率 25% を基準にし、親会社の法人税率が 25% より高い、低い、等しいグループをそれぞれグループ G1, G2, G3 とする。G1, G2, G3 の間に税引前利益率、純資産利益率および納税額率に差があるかどうかを調べることによって、親会社の法人税率という要因が中国における多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率および納税額率にもたらす効果を確認する。最初に、G1, G2, G3 において、グループ間の分散の差

図1 各変数の定義

税引前利益率 (BTP):	中国における多国籍企業の税引前利益を当該年度の売上高で除した比率
純資産利益率 (ROE):	中国における多国籍企業の税引前利益を純資産で除した比率
納税額率 (TAX):	中国における多国籍企業が中国税務当局に納める法人税額を該年度の売上高で除した比率

が最も大きいものを明らかにするために G1 と G2, G2 と G3, G1 と G3 のグループ間の一元配置分散分析法における多重分析を行う。次に、一元配置分散分析法でグループ間の分散の差が最も大きいグループ間の比較を行う。

2. サンプルの選定

本研究では、ビューロー・ヴァン・ダイク・エレクトロニック・パブリッシング株式会社の Orbis データベースから中国における非上場の多国籍企業の財務情報を利用している。2008 年から 2012 年まで 4 年間のデータを使用し、先行研究と比べて、マイクロである会社レベルの最新財務情報を利用しているところが本研究の特色であると考えられる。本研究では、以下の条件を満たす企業を研究対象として抽出する。

- ①中国における銀行・金融機関・保険会社以外の一般非上場企業。
- ②中国における多国籍企業であり、かつ、外国（または地域、以下同様。）による出資比率が 50.01%以上の企業。
- ③2008 年から 2012 年にわたり、いずれの年度の税引前利益も 0 より大きい企業。
- ④必要なデータがすべて入手できる企業。

なお、中国税務当局にとって、直接的な親会社に対する調査は最終的な所有者に比べて、調査に必要な情報を収集しやすい点から、前者の移転価格課税リスクがより高いと考えられる。課税リスクと税務動機のトレードオフを考慮すると、前者の法人税率という要素は後者より

中国の多国籍企業に与える影響が弱いと考えられる。そこで、サンプルを直接的な親会社と最終的な所有者に分けてそれぞれの影響力を調べる。

最終的に得たサンプル数およびそれらの所属国の分布は、図 2 で示している。

①中国における多国籍企業とそれらの外国における直接的な親会社 (Immediate Parent: ISH) (注: ISH は immediate share holder の略称と思われるが、原始データでは「Immediate Parent: ISH」となっているので、そのまま引用している。) が 2,941 あり、②中国における多国籍企業とそれらのグローバルな最終的な所有者(Global Ultimate Owner: GUO)が 2,229 ある。

所属する国レベルでサンプル数のトップ 5 は枠で囲まれている。数の多い順に見ると、ISH では HK (香港), JP (日本), DE (ドイツ), SG (シンガポール), US (米国) となっており、GUO では JP (日本), HK (香港), DE (ドイツ), TW (台湾), US (米国) となっている。台湾は ISH において 80 サンプルしかないが、GUO においては倍以上の 162 サンプルになった。

それと対照的に、シンガポールは ISH において 266 サンプルもあるが、GUO においては半分以下の 130 サンプルになった。ISH のサンプル数が全体的に GUO より多い中、台湾からの投資家は中国における多国籍企業の ISH になることに積極的ではないことがうかがえる。一方、シンガポールからの投資家は、

図 2 外国投資家の分布図

ISH			GUO		
国名コード	度数	比率	国名コード	度数	比率
AT	35	1.19	AT	31	1.39
AU	23	0.78	AU	20	0.90
BB	5	0.17	BB	3	0.13
BE	25	0.85	BE	17	0.76
CA	10	0.34	CA	17	0.76
CH	86	2.92	CH	81	3.63
DE	318	10.81	DE	218	9.78
DK	20	0.68	DK	17	0.76
ES	11	0.37	ES	2	0.09
FI	22	0.75	FI	23	1.03
FR	101	3.43	FR	93	4.17
GB	88	2.99	GB	66	2.96
HK	694	23.59	HK	411	18.43
ID	2	0.07	ID	2	0.09
IE	17	0.58	IE	27	1.21
IN	3	0.10	IN	3	0.13
IT	80	2.72	IT	25	1.12
JP	557	18.93	JP	485	21.75
KR	41	1.39	KR	41	1.84
LI	6	0.20	LI	6	0.27
LU	18	0.61	LU	11	0.49
MO	7	0.24	MO	7	0.31
MU	44	1.50	MU	10	0.45
MY	16	0.54	MY	3	0.13
NL	103	3.50	NL	47	2.11
NO	12	0.41	NO	12	0.54
NZ	6	0.20	NZ	9	0.40
SE	40	1.36	SE	29	1.30
SG	266	9.04	SG	130	5.83
TH	18	0.61	TH	9	0.40
TW	80	2.72	TW	162	7.26
US	152	5.17	US	194	8.70
WS	35	1.19	WS	18	0.81
合計	2941	100.00	合計	2229	100.00

中国における多国籍企業の GUO になるより ISH になることを好む傾向にあると考えられる。

また、各国の税率について、KPMG Tax Rates Online のデータを参照している。そのデータに含まれていないサンプルは分析対象から除く。

図 3 は各国の 2008 年から 2012 年までの法人税率を示している。サンプルが所属する国の法人税率のトップ 5 は枠で囲まれている。それらの法人税率を高い順から見ると、2012 年以前は日本が米国より高かったが、2012 年以降は米国が 40% で最も高くなっている。米国に次

いで、日本、ドイツ、台湾、シンガポール、香港となっている。

V 分析結果

1. 一元配置分散分析における各変数の基本統計量

ISH と GUO に大きく分け、仮説「親会社の法人税率が 25% より高い場合と 25% より低い場合とでは、中国における多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率および納税額率に差がある。」を検証するために用いる変数の基本統計量を、従属変数である中国の子会社の税引前利

図3 世界各国の法人税率 (2008年～2012年)

国名コード	国名	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
AT	Austria	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
AU	Australia	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
BB	Barbados	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
BE	Belgium	33.99	33.99	33.99	33.99	33.99	33.99	33.99
CA	Canada	33.50	33.00	31.00	28.00	26.00	26.00	26.50
CH	Switzerland	19.20	18.96	18.75	18.31	18.06	18.01	17.92
DE	Germany	29.51	29.44	29.41	29.37	29.48	29.55	29.58
DK	Denmark	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	24.50
ES	Spain	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
FI	Finland	26.00	26.00	26.00	26.00	24.50	24.50	20.00
FR	France	33.33	33.33	33.33	33.33	33.33	33.33	33.33
GB	United Kingdom	30.00	28.00	28.00	26.00	24.00	23.00	21.00
HK	Hong Kong	16.50	16.50	16.50	16.50	16.50	16.50	16.50
ID	Indonesia	30.00	28.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
IE	Ireland	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50
IN	India	33.99	33.99	33.99	32.44	32.45	33.99	33.99
IT	Italy	31.40	31.40	31.40	31.40	31.40	31.40	31.40
JP	Japan	40.90	40.69	40.69	40.69	38.01	38.01	35.64
KR	Korea	27.50	24.20	24.20	22.00	24.20	24.20	24.20
LI	Liechtenstein	-	-	-	12.50	12.50	12.50	12.50
LU	Luxembourg	29.63	28.59	28.59	28.80	28.80	29.22	29.22
MO	Macau	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00
MU	Mauritius	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
MY	Malasia	26.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
NL	Netherlands	25.50	25.50	25.50	25.00	25.00	25.00	25.00
NO	Norway	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00	27.00
NZ	New Zealand	30.00	30.00	30.00	28.00	28.00	28.00	28.00
SE	Sweden	28.00	26.30	26.30	26.30	26.30	22.00	22.00
SG	Singapore	18.00	18.00	17.00	17.00	17.00	17.00	17.00
TH	Thailand	30.00	30.00	30.00	30.00	23.00	20.00	20.00
TW	Taiwan	25.00	25.00	17.00	17.00	17.00	17.00	17.00
US	United States	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
WS	Samoa	27.00	27.00	27.00	27.00	27.00	27.00	27.00

注：法人税率は KPMG Tax rates online (<http://www.kpmg.com/global/en/services/tax/tax-tools-and-resources/pages/tax-rates-online.aspx>) のデータを参照して筆者が作成した。なお、順番は国名コードのアルファベット順で並べている。また、国名コードが対応する国名は <https://www.iso.org/obp/ui/#search> を参照して筆者が整理した。

益率 (BTP), 純資産利益率 (ROE), 中国政府に納める税金額率 (TAX) に分けて図 4 で示している。

図 4 によると, G1 (親会社の法人税率が 25% より高いグループ) のサンプル数が最も多く, G3 (親会社の法人税率が 25% と等しいグループ) のサンプル数が最も少ない。また, GUO

は ISH と比べて, G2 (親会社の法人税率が 25% より低いグループ) のサンプル数と G1 のサンプル数との差がより大きくなっており, GUO における G2 の数は ISH より少ない。それは, タックス・ヘイブンや親会社の法定税率が入手できないデータを除いたことから受ける影響が一因と考えられる。

図4 一元分散分析における各変数の基本統計量

ISHにおける各変数の基本統計量						
	度数	平均	標準偏差	標準誤差	最小値	最大値
従属変数 BTP						
G1	1524	8.8406	6.3473	0.1626	0.0000	28.2364
G2	1147	7.8002	6.5836	0.1944	0.0000	28.3864
G3	146	8.7516	6.4059	0.5302	0.0184	26.4056
従属変数 ROE						
G1	1473	22.5683	16.5483	0.4312	0.0000	76.1940
G2	1111	21.0713	17.5845	0.5276	0.0000	76.5130
G3	136	22.4236	17.9678	1.5407	0.0190	76.3870
従属変数 TAX						
G1	1516	1.2994	1.2752	0.0328	-2.4793	5.2681
G2	1145	1.1678	1.2647	0.0374	-4.9817	5.2829
G3	147	1.3083	1.2917	0.1065	0.0000	4.8209
GUOにおける各変数の基本統計量						
	度数	平均	標準偏差	標準誤差	最小値	最大値
従属変数 BTP						
G1	1218	8.6351	6.2637	0.1795	0.0000	26.9275
G2	760	7.0865	6.2057	0.2251	0.0000	26.8200
G3	150	7.6447	6.3497	0.5185	0.0184	26.4056
従属変数 ROE						
G1	1156	21.2568	15.0922	0.4439	0.0000	68.8790
G2	725	18.7082	15.7867	0.5863	0.0000	68.0250
G3	135	18.9557	15.3610	1.3221	0.0190	65.4070
従属変数 TAX						
G1	1166	1.1257	1.1005	0.0322	-2.4793	4.0852
G2	740	0.9872	1.0153	0.0373	-0.9965	4.0913
G3	147	0.9402	1.0447	0.0862	-0.2778	3.9878

注：G1、G2、G3はそれぞれ親会社の法人税率は25%より高い、低い、等しいグループである。従属変数BTPは中国における多国籍企業の税引前利益を当該年度の売上高で除した比率である。従属変数ROEは中国における多国籍企業の税引前利益を純資産で除した比率である。従属変数TAXは中国における多国籍企業が中国税務当局に納める法人税額を当該年度の売上高で除した比率である。

2. 一元配置分散分析における多重比較の分析結果

図5で示しているとおり、ISHおよびGUO両方について、等分散性を仮定する最小有意差分析法と等分散性を仮定しないTamhane分析法ではG1とG2のグループの分散の差はすべ

て統計的に有意であることから、G1とG2のグループの分散の差が最も大きいことが考えられる。

図5 一元配置分散分析における多重比較

ISHにおける多重比較							
従属変数			平均差 (I-J)	標準誤差	有意確率		
従属変数 BTP	最小有意差(L)	G1	G2	1.0405 ***	0.2520	0.0000	
		G2	G1	-1.0405 ***	0.2520	0.0000	
		G3	G2	-0.9514 *	0.5665	0.0932	
	Tamhane	G1	G2	1.0405 ***	0.2534	0.0001	
		G2	G1	-1.0405 ***	0.2534	0.0001	
		G3	G2	0.9514 *	0.5665	0.0932	
従属変数 ROE							
最小有意差(L)	G1	G2	1.4970 **	0.6775	0.0272		
	G2	G1	-1.4970 **	0.6775	0.0272		
	G3	G2	1.4970 *	0.6813	0.0820		
Tamhane	G1	G2	1.4970 *	0.6813	0.0820		
	G2	G1	-1.4970 *	0.6813	0.0820		
	G3	G2	1.4970 *	0.6813	0.0820		
従属変数 TAX/REV							
最小有意差(L)	G1	G2	0.1317 ***	0.0498	0.0082		
		G2	G1	-0.1317 ***	0.0498	0.0082	
		G3	G2	0.1317 **	0.0497	0.0242	
	Tamhane	G1	G2	0.1317 **	0.0497	0.0242	
		G2	G1	-0.1317 **	0.0497	0.0242	
		G3	G2	0.1317 **	0.0497	0.0242	
GUOにおける多重比較							
従属変数 BTP							
最小有意差(L)	G1	G2	1.5485 ***	0.2889	0.0000		
		G3	0.9904 *	0.5407	0.0672		
		G2	G1	-1.5485 ***	0.2889	0.0000	
	Tamhane	G3	G1	-0.9904 *	0.5407	0.0672	
		G1	G2	1.5485 ***	0.2879	0.0000	
		G2	G1	-1.5485 ***	0.2879	0.0000	
従属変数 ROE							
最小有意差(L)	G1	G2	2.5486 ***	0.7278	0.0005		
		G2	G1	-2.5486 ***	0.7278	0.0005	
		G3	G2	2.5486 ***	0.7354	0.0016	
	Tamhane	G1	G2	2.5486 ***	0.7354	0.0016	
		G2	G1	-2.5486 ***	0.7354	0.0016	
		G3	G2	2.5486 ***	0.7354	0.0016	
従属変数 TAX/REV							
最小有意差(L)	G1	G2	0.1385 ***	0.0501	0.0058		
		G3	0.1855 **	0.0933	0.0471		
		G2	G1	-0.1385 ***	0.0501	0.0058	
		G3	G1	-0.1855 **	0.0933	0.0471	
		Tamhane	G1	G2	0.1385 **	0.0493	0.0150
			G2	G1	-0.1385 **	0.0493	0.0150

注：平均の差は1%, 5%, 10%の有意水準をそれぞれ***, **, *で表す。G1, G2, G3はそれぞれ親会社の法人税率は25%より高い, 低い, 等しいグループである。従属変数 BTP は中国における多国籍企業の税引前利益を当該年度の売上高で除した比率である。従属変数 ROE は中国における多国籍企業の税引前利益を純資産で除した比率である。

3. 一元配置分散分析における分析結果

次に、中国における多国籍企業の BTP, ROE, TAX とそれらの親会社の法人税率との関係を検証するため、一元配置分散を用いて G1 と G2 の比較を行う。

図 6 はその分析結果を示している。まず、ISH のいずれの従属変数の F 値は GUO より低いことが分かった。つまり、前者の法人税率という要素は後者より中国の多国籍企業に与える影響が弱いという予想に一致していることを意味している。

図 6 一元配置分散分析における分析結果

ISH における分析結果					
従属変数	平方和	df	平均平方	F	有意確率
グループ間	726.2325	2	363.1163	8.7349	0.0002
グループ内	116980.5690	2814	41.5709		
合計	117706.8015	2816			
従属変数 ROE					
グループ間	1451.4087	2	725.7044	2.4961	0.0826
グループ内	789912.0687	2717	290.7295		
合計	791363.4774	2719			
従属変数 TAX					
グループ間	11.9041	2	5.9521	3.6799	0.0253
グループ内	4536.9637	2805	1.6175		
合計	4548.8678	2807			
GUO における分析結果					
従属変数	平方和	df	平均平方	F	有意確率
グループ間	1144.0261	2	572.0131	14.6477	0.0000
グループ内	82984.2592	2125	39.0514		
合計	84128.2854	2127			
従属変数 ROE					
グループ間	3113.1211	2	1556.5605	6.5947	0.0014
グループ内	475133.1130	2013	236.0323		
合計	478246.2341	2015			
従属変数 TAX					
グループ間	11.0490	2	5.5245	4.8565	0.0079
グループ内	2331.9561	2050	1.1375		
合計	2343.0051	2052			

注：G1, G2 はそれぞれ親会社の法人税率は 25%より高い、低いグループである。従属変数 BTP は中国における多国籍企業の税引前利益を当該年度の売上高で除した比率である。従属変数 ROE は中国における多国籍企業の税引前利益を純資産で除した比率である。従属変数 TAX は中国における多国籍企業が中国税務当局に納める法人税額を当該年度の売上高で除した比率である。

それから、ISH の分析結果について、いずれの従属変数にしても、G1、G2 のグループ間の分散の差は統計的に有意である。ただし、それぞれの従属変数 BTP、ROE、TAX の統計的な水準が 1%、10%、5%となっている。

これに対して、GUO では各従属変数について、グループ間の分散の差はすべて 1%の水準で有意な結果となっている。つまり、ISH においても GUO においても、親会社の法人税率が 25%より高いという要素と 25%より低いという要素が中国における多国籍企業の BTP、ROE、TAX に重要な影響を与えているという結果が得られた。

これは、仮説「親会社の法人税率が 25%より高い場合と 25%より低い場合では、中国における多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率および納税額率に差がある。」を支持している。

また、図 6 で示している分析結果の信頼性を確認するために、従属変数に対して、等分散性の検定を行った。その結果は図 7 で示している。まず、ISH の分析結果について、BTP と TAX の有意確率は 10%より大きいので、等分散である仮説を棄却しない。しかし、ROE の有意確率は 1%より大きいが 5%より小さいので、次に検討する等分散を前提としない耐久性の検定の結果に注目すべきである。

図 7 一元配置分散分析における等分散性の検定

ISH 等分散性の検定				
従属変数 BTP				
Levene 統計量	df1	df2	有意確率	
1.1719	2	2814	0.3099	
従属変数 ROE				
Levene 統計量	df1	df2	有意確率	
3.2448	2	2717	0.0391	
従属変数 TAX				
Levene 統計量	df1	df2	有意確率	
1.2335	2	2805	0.2914	
GUO 等分散性の検定				
従属変数 BTP				
Levene 統計量	df1	df2	有意確率	
0.4456	2	2125	0.6405	
従属変数 ROE				
Levene 統計量	df1	df2	有意確率	
0.6510	2	2013	0.5216	
従属変数 TAX				
Levene 統計量	df1	df2	有意確率	
5.7062	2	2050	0.0034	

注：従属変数 BTP は中国における多国籍企業の税引前利益を当該年度の売上高で除した比率である。従属変数 ROE は中国における多国籍企業の税引前利益を純資産で除した比率である。従属変数 TAX は中国における多国籍企業が中国税務当局に納める法人税額を当該年度の売上高で除した比率である。

これに対して、GUO の分析結果について、BTPとROEの有意確率は10%より大きいので、等分散である仮説を棄却しない。しかし、TAXの有意確率は1%より小さいので、次に検討する等分散を前提としない耐久性の検定の結果に注目すべきである。

図8では一元配置分散分析の結果に対して耐久性の検定結果を示している。まず、ISHについて、従属変数ROEが等分散性と仮定しない時に、G1、G2のグループ間の分散の差は5%

の水準で有意である。次に、GUOについて、従属変数TAXが等分散性と仮定しない時に、G1、G2のグループ間の分散の差は1%の水準で有意である。

したがって、仮説「親会社の法人税率が25%より高い場合と25%より低い場合とでは、中国における多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率および納税額率に差がある。」を支持しているという実証的な証拠の信頼性は高いと思われる。

図8 一元配置分散分析における耐久性の検定

ISH 平均値同等性の耐久性の検定				
従属変数 BTP				
	統計 ^a	df1	df2	有意確率
Brown-Forsythe	8.7396	2	614	0.0002
従属変数 ROE				
	統計 ^a	df1	df2	有意確率
Brown-Forsythe	2.3594	2	513	0.0955
従属変数 TAX				
	統計 ^a	df1	df2	有意確率
Brown-Forsythe	3.6332	2	587	0.0270
GUO 平均値同等性の耐久性の検定				
従属変数 BTP				
	統計 ^a	df1	df2	有意確率
Brown-Forsythe	14.4793	2	597	0.0000
従属変数 ROE				
	統計 ^a	df1	df2	有意確率
Brown-Forsythe	6.5276	2	562	0.0016
従属変数 TAX				
	統計 ^a	df1	df2	有意確率
Brown-Forsythe	5.0321	2	614	0.0068

a. 漸近的 F 分布

注：従属変数 BTP は中国における多国籍企業の税引前利益を当該年度の売上高で除した比率である。従属変数 ROE は中国における多国籍企業の税引前利益を純資産で除した比率である。従属変数 TAX は中国における多国籍企業が中国税務当局に納める法人税額を当該年度の売上高で除した比率である。

VI おわりに

本研究は、2008年から2012年までのデータを用い、中国における非上場の多国籍企業が企業集団における税金負担を最小化する税務動機の有無を通して、中国における多国籍企業が移転価格操作の行動を取っていることについて示唆を与えた。

まず、仮説「親会社の法人税率が25%より高い場合と25%より低い場合とでは、中国における多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率および納税額率に差がある。」について、一元配置分散分析における多重比較を行い、親会社の法人税率が25%より高いグループと25%より低いグループの間の分散の差は統計的に有意であることを明らかにした。さらに、一元配置分散分析法を用いて分析した結果、親会社の法人税率は中国における多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率、納税額率に大きな影響を与えていることが分かった。つまり、上記の仮説を支持する結果を得た。また、この一元配置分散分析の結果の信頼性を確かめるため、等分散性の検定および耐久性の検定を行った。

中国における多国籍企業の移転価格の税務動機に対する実証研究が少ない中、本研究は新たな実証的な証拠を追加した。

しかし、本研究には3つ限界もある。1つ目は、多国籍企業の税引前利益率、純資産利益率、納税額率は親会社の法人税率影響されている証拠から多国籍企業は移転価格操作を行っていることに直接に導かない点である。今後の研究に親会社との取引から得た売上利益率を取り入れて検討を行う必要がある。2つ目は、本文においても言及したように、多国籍企業は移転価格を用いて節税しようとする際に関税を始めその他の税金も考慮に入れなければならない。本研究は法人税だけを取り扱っている。

3つ目は、中国における多国籍企業の親会社はほかの国（法人税率は25%より高いあるいは低い。）にも子会社を持っている場合について検討を行っていない。これらの点も考慮に入れた検討を行う必要がある。

注

- (1) 内資企業とは国有資産、集団資産、国内住民資産により創設された企業のことである。その法人税率は33%であった。
- (2) 日本の消費税と似ている。多国籍企業と海外にある親会社との取引を想定する場合、輸出する際に、増値税は多国籍企業に全部還付される。輸入する際に、貨物の価格に関税を加算した額に基づいて納付するが、多国籍企業が該当する貨物を販売する際に納付した増値税が控除できる。
- (3) 中国では物品の販売や加工など有形物に関する労務に対して増値税が徴収され、サービス業など無形物の提供に対して営業税が徴収される。しかし、2012年に上海における交通輸送業および一部のサービス業に対して試験的に営業税の代わりに増値税が徴収されるようになった（増改増）。2016年5月1日から全国に普及し、建築業、不動産業、金融業、サービス業に対して営業税をなくし増値税を徴収するようになっている。

参考文献

- Chander, K. [1995], "Minority Ownership, Deferral, Perverse Intrafirm Trade and Tariffs," *International Economics Journal*, Vol.9, No.1, pp.19-37.
- Choi, Y. K. [1998], "Transfer Pricing, Incentive Compensation and Tax Avoidance in a Multi-division Firm," *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol.11, No.2, pp.139-164.
- 陳屹 [2005] 「中国外資企業転讓定價影響因素分析」『財経研究』第31巻第7号, 91-99頁。
- Grard, M., and P. Godfroid [2001], "Optimal Transfer Pricing Under Acceptance Uncertainty and Risk Aversion," Working Paper.
- Harris, D. and R. Morck and J.Slemrod and B. Yeung [1993], "Income Shifting in U.S. Multinational Corporations," in Giovannini, A. and R. G. Hubbard and J. Slemrod (ed.) [1993], *Studies in International Taxation*, University of Chicago Press, pp.277-308.

- Hines, J. R. Jr. and E. M. Rice [1994], "Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.109, No.1, pp.149-182.
- Horst, T. [1971], "The Theory of the Multinational Firm: Optimal Behavior under Different Tariff and Tax Rates Author," *Journal of Political Economy*, Vol.79, No.5, pp.1059-1072.
- Jenkins, G. P. and B. D. Wright [1975], "Taxation of Income of Multinational Corporations: The Case of the United States Petroleum Industry," *The Review of Economics and Statistics*, Vol.57, No.1, pp.1-11.
- 夏友富・張杰 [1993] 「三資企業轉移定價定量研究—1990年其高進低出給我國造成損失的研究」『管理世界』第1期, 107-115頁。
- 国名コード <https://www.iso.org/obp/ui/#search>
- KPMG Tax Rates Online <http://www.kpmg.com/global/en/services/tax/tax-tools-and-resources/pages/tax-rates-online.aspx>.
- 王順林 [2002] 「多國籍企業轉讓定價研究」『上海社會科學院學術季刊』第2期, 24-33頁。
- 薛彤・王靜波 [2007] 「在華多國籍企業轉讓定價的實証研究」『稅務研究』第5期, 76-80頁。
- 徐海康 [2004] 「跨國公司轉移定價及政府轉移定價管理研究」博士論文, 中國上海復旦大學。

【査読論文】

欧州資本市場における local GAAP の適用 —ドイツの事例を中心として—

潮 崎 智 美
九州大学

要 旨

欧州連合（EU）においては、2005 年以降、EU 法が適用される規制市場への上場企業の連結財務諸表に対して国際財務報告基準（IFRS）が強制適用された。しかしながら、規制市場以外の市場、つまり取引所規制市場においては local GAAP が認められるケースが存在する。例えば、ドイツ最大のフランクフルト証券取引所の 2 つの規制市場、Prime Standard と General Standard への上場企業は EU 規則 1606/2002 に従って IFRS への準拠義務があるが、取引所規制市場である Entry Standard への登録企業は、その規則に従ってドイツ基準または IFRS に準拠した財務諸表が求められており、IFRS は任意適用となっている。また、規制市場への上場企業であっても、親会社でない企業および連結財務諸表の作成義務のない企業は、local GAAP によることができる。実際に、Entry Standard では、ドイツの上場企業の約 6 割の企業が IFRS ではなくドイツ基準を選択し、財務諸表を作成・提出している。このように、EU 加盟国の資本市場のなかには、企業に IFRS と local GAAP の基準間選択を許容する市場が存在しうる制度的仕組みが形成されており、そのような制度のもとで、一定数の企業が local GAAP に準拠している事実が観察されるのである。

本稿では、欧州資本市場における IFRS 適用問題を、先行研究では焦点の当てられなかった取引所規制市場をも射程に入れたうえで制度的に再検討するとともに、基準間選択に関わる企業の実務を分析し、IFRS 強制適用後のドイツ資本市場の構造変化ならびにドイツ企業の資金調達行動の変化を明らかにする。欧州資本市場において IFRS が一律に強制適用されたのではないという本稿で明らかにされた事実は、IFRS 適用に伴う世界の会計の普遍性とそのなかに残る各国会計の固有性を明らかにすることを一つの目的とする国際会計研究に貢献するものでもある。

（2015 年 11 月 18 日審査受付 2016 年 4 月 14 日掲載決定）

I はじめに

2005年、欧州連合（European Union: EU）の規制市場に上場する域内企業約7,000社の連結財務諸表に対して、国際財務報告基準（International Financial Reporting Standards: IFRS）⁽¹⁾への強制適用が開始された。周知のとおり、EUは、国際会計基準（International Accounting Standard: IAS）第39号のヘッジ会計に関する規定の一部を域内で承認しておらず、国際会計基準審議会（International Accounting Standards Board: IASB）の公表するIFRSを一部カーブ・アウトしているが⁽²⁾、実務上は実際にはカーブ・アウトを利用している企業は銀行のごく一部であるため⁽³⁾、EUでは、IFRSを概して全面適用していると一般にみられている。しかしながら、各国制度を詳細に分析してみると、一部の欧州資本市場でlocal GAAPが制度上認められている事例が存在する。Nobes [2013] や Brown *et al.* [2014] などの先行研究で明らかにされているように、世界中でIFRSという統一基準が適用され「普遍性」が拡大しているにもかかわらず、実務レベルではいまなお各国間相違が存在し各国の「固有性」は存在し続けているのである。

本稿はこれらの研究と軌を一にするものであり、IFRS適用後も残る各国会計の固有性およびその固有性を生み出す制度的諸要因との因果関係を、ドイツ企業の実務の事例分析を通じて明らかにする研究である。先行研究においては主としてIFRS適用企業の分析やIFRS適用に伴う制度変化に焦点が当てられてきたことから、どのような制度的仕組みのなかで資本市場においてlocal GAAPが許容され続けているのか、そのような制度のもとに実務上local GAAPがどのように用いられているのかにつ

いては十分に明らかになっていない。また、本稿は、Leuz [2000]、Daske [2008]、Paananen and Lin [2009]、Ernstberger *et al.* [2008]、Glaum *et al.* [2013] などのIFRS適用の経済的影響に関する一連の先行研究では取り上げられなかった、IFRS適用の「逸脱事例」を研究対象としている点で先行研究とは異なっている。さらに、稲見 [2013] [2015] に代表される国内のドイツ会計研究で中心的な検討対象とされてきた会計「制度」だけではなく、Glaum/Mandler [1996] などと同様、企業の「実務」をも研究対象に含めており、国内外の先行研究を補完するものとなっている。

本稿において、「local GAAP」という用語を使用しているのには理由がある。それは、資本市場のグローバリゼーションが進展し、変容してきた債権者保護目的の商法典（Handelsgesetzbuch: HGB）を中心とする伝統的なドイツ会計制度を、投資家保護目的のもとでの会計制度をもつ英米型会計のパーспекティブから捉え、英米型会計の議論の俎上に載せ、そのなかで資本市場において用いられる会計基準およびそこで行われている実務を対象を限定して分析を行っているためである。これにより、英米型会計と大陸型会計が共通にもつ普遍性をベースとした対象の比較が可能となり、結果として固有性の析出が可能となるためである。また、これは、本稿での分析で用いるデータベースOsirisで用いられる用語に沿うものでもある。

このような研究上の位置づけのもと、本稿では、続く第II節において欧州資本市場におけるIFRS強制適用の対象、第III節ではドイツ企業による会計基準選択行動を分析することを通じて、欧州資本市場におけるIFRS適用（あるいは不適用）の現状を分析し、ドイツがIFRS適用をめぐるひとつの逸脱事例であることを

示したうえで、一定のドイツ企業が自国資本市場においてなお local GAAP 適用を継続している、あるいはいったん IFRS を適用したのちに local GAAP 適用に回帰している傾向を明らかにする。欧州資本市場において IFRS が一律に強制適用されたのではないという本稿で明らかにされた事実は、IFRS 適用に伴う世界の会計の普遍性とそのなかに残る各国会計の固有性を明らかにすることを一つの目的とする国際会計研究に貢献するものでもある。

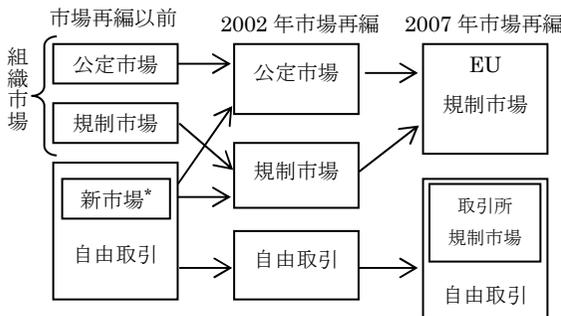
II 欧州資本市場における IFRS 強制適用の対象

欧州資本市場における IFRS 強制適用の法的根拠は、EU 規則 1606/2002 の第 4 条「上場会社の連結財務諸表」にある。そこでは、「2005 年 1 月 1 日以降に開始する各会計年度について、加盟国法によって規制される会社は、1993 年 5 月 10 日付理事会指令 93/22/EEC の第 1 条 13 項の意味での加盟国の規制市場において決算日に当該会社の証券取引を認可されている場合、その連結財務諸表を、第 6 条第 2 項に規定された手続きに従って採用された国際的会計基準に準拠して作成しなければならない（下線部は筆者による）」と規定されている。ここにおいて IFRS 強制適用の対象となっている会社は「規制市場への上場会社の連結財務諸表」なのであり、「すべての会社の個別財務諸表」および「規制市場上場会社以外の会社の連結財務諸表」を任意適用とするか強制適用とするかについては加盟各国の判断に委ねられている（加盟国選択権）。つまり、EU 法上は、「すべての企業の個別財務諸表」および「規制市場上場会社以外の会社の連結財務諸表」に対して local GAAP への適用可能性が残されているのである（潮崎 [2002]）。

以下では、議論を資本市場を利用している企業に限定する。それでは、EU 法は規制市場（regulated market）をどのように定義しているのでしょうか。金融商品市場指令（2004/39/EEC: Markets in Financial Instruments Directive: MiFID）では、規制市場を「自らの規則やシステムのもとで取引を許可した金融商品について、多数の第三者の売買意思を契約にいたるよう集約するまたは集約を促進するような市場運営者が、運営・管理を行う多角的システム」（2004/39/EEC 第 4 条 14 項）と定義している。しかしながら、具体的には各国が特定の市場を規制市場と指定することとなっており、各国証券規制当局には規制市場の一覧の作成が要求されている（第 16 条）⁽⁴⁾。さらに、この EU 法上の規制市場は、ドイツにおいては、「EU 規制市場（EU-Regulierter Markt）」と呼ばれており⁽⁵⁾、ここへの上場企業には、EU 法やドイツの有価証券取引法（Wertpapierhandelsgesetz: WpHG）や取引所法（Börsengesetz: BörsG）などの公法で定められた開示要件が課される。当該市場は、取引所法にあった「公定市場（Amtlicher Markt）」および「規制市場（Geregelter Markt）」という概念を 2007 年 11 月に統合・再編したものである（図 1）⁽⁶⁾。前述のとおり、この EU 規制市場への上場企業は EU 規則 1606/2002 に従って IFRS の強制適用対象となる⁽⁷⁾。

表 1 には、ドイツにある EU 規制市場とその運営主体、監督当局の一覧を示している。フランクフルト、ベルリン、デュッセルドルフ、ハンブルグ・ハノーファー、ミュンヘン、シュツットガルト、ライプツィヒの各証券取引所は、連邦金融監督局（Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: BaFin）の監督のもと、表 1 に挙げられている州ごとに異なる証券取引所監督当局の監視を受けている。

図1 ドイツの株式市場セグメントの変遷



*フランクフルト証券取引所に設置されていた新市場 (Neuer Markt)。

出所：三田村 [2012] 121 頁を一部修正。

表1 ドイツのEU規制市場

規制市場の名称	運営主体	監督機関
		州監督当局および連邦金融監督局 (BaFin)
1. ベルリン取引所 2. トレードゲート取引所	I ベルリン取引所 AG II トレードゲート取引所 GmbH (ベルリン)	州監督当局： 1&2 経済技術女性局 (ベルリン)
3. デュッセルドルフ証券取引所	3. デュッセルドルフ取引所 AG	3. ノルトライン・ヴェストファーレン州財政局 (デュッセルドルフ)
4. フランクフルト証券取引所 5. Eurex ドイツ	4. ドイツ取引所 AG (フランクフルト) 5. Eurex フランクフルト AG	4&5 ヘッセン州経済交通国土開発局 (ヴァイスパーデン)
6. ハンザ・ハンブルグ証券取引所 7. ニーダーザクセン・ハノーバー証券取引所	6. BOAG 取引所 AG 7. BÖAG 取引所 AG	6. 自由ハンザ都市ハンブルグ経済労働局 7. ニーダーザクセン州経済労働交通局 (ハノーバー)
8. ミュンヘン取引所	8. パイエレン取引所 AG	8. パイエレン州経済インフラ交通技術局 (ミュンヘン)
9. バーデン・ビュルデンブルグ証券取引所	9. シュツットガルト取引所 AG	9. バーデン・ビュルデンブルグ州経済局 (シュツットガルト)
10. 欧州エネルギー取引所	10. 欧州エネルギー取引所 AG (ライプツィヒ)	10. ザクセン州経済労働局 (ドレスデン)

Aktien Gesellschaft (AG): 株式会社

出所：2010/C 348/09 より一部抜粋。

さらに、各取引所には、上記の規制市場のほかに EU 法およびドイツ法の開示義務が要求されない独自の市場を設置する余地が残されている点に注目が必要であろう。この市場は、ドイツにおいては、EU 法やドイツの有価証券取引法 (Wertpapierhandelsgesetz: WpHG) などの公法で定められた開示要件が課されず取引所により独自に開示要件が課される「取引所規制市場 (Börsenregulierter Markt)」⁽⁸⁾と呼ばれており、これは従来より取引所法上に存在する「自由取引 (Freiverkehr)」である (図 1)。ドイツ取引所法 (Börsengesetz: BörsG) には、自由取引に関して次のような規定がある。「① 規制市場における取引認可も取引登録もされていない有価証券について、取引所は、取引所業務執行者の承認した取引規則並びに取引所運営者の業務規定により取引の適切な実行と取引所取引の完了が確実であると判断できる場合には、取引所運営者による自由取引の営業を許可できる」(取引所法第 48 条 1 項 1 文) (注：下線部は筆者による)。また、逆に「監督庁は、有価証券の適切な取引が確実でなくなったと判断した時には、自由取引による取引を禁止できる」(同 2 項) (注：下線部は筆者による) という。

このように、取引所は規制市場よりも緩やかな開示義務を独自に課することもできるし、追加の開示要件を課することもできる。このような市場は、主に中小企業やベンチャー企業向けに開設された市場であり、一般に「規制非公式市場 (regulated unofficial market)」と呼ばれている (FWB [2015])。例えば、ドイツの取引所規制市場には、次のようなものがある。Gate-M (2004 年 1 月, シュツットガルト), Entry Standard (2005 年 10 月, フランクフルト), Mittelstandsmarkt および Primärmarkt (ともに 2010 年 11 月, デュッセルドルフ),

Mittelstandsbörse Deutschland(2011年4月, ハンブルグ・ハノーファー), m:access (2012年7月, ミュンヘン) がある(括弧内は開設年月, 運営取引所名)。

では実際に, ドイツ最大のフランクフルト証券取引所の例を見てみよう。フランクフルト証券取引所の EU 規制市場は, 要求される透明性のレベルによってさらに Prime Standard と General Standard の2つの市場セグメントに区分され, これらの市場セグメントに上場する場合には EU 法に従い, IFRS に準拠しなければならない。ただし留意が必要であるのは, EU 規制市場の上場企業であっても, 当該企業が親会社でない場合または連結財務諸表を作成していない場合には, IFRS または local GAAP に準拠することとされており(FWB [2015]), ここにおいても local GAAP の適用可能性が存在するという点である。

一方の取引所規制市場は「オープン・マーケット (Open Market)」と呼ばれ, その市場セグメントとして Entry Standard と Second Quotation Board が設置されている⁽⁹⁾。Entry Standard は, 2005年10月, 中小企業の資本市場へのアクセスのために, EU 規制市場に代替する市場セグメントとして設置された市場であり, この市場への上場は EU 規制市場の代わりに複雑でない市場で資金調達をしたい企業にとって魅力的な, 弾力的かつコスト効率的な手段である(FWB [2015])。前述のとおり, 取引所規制市場上場企業に適用する会計基準については各取引所が決定することが認められており, フランクフルト証券取引所は, Entry Standard 規則⁽¹⁰⁾第19条1項 a) aa)においてその上場企業が国際的に認められた会計基準(実質的には, IFRS) またはその本社所在国内で要求されている会計基準(本稿にいう local GAAP) に準拠することを要求している。つま

り Entry Standard 企業に対しては, local GAAP の適用可能性が残されているのである。なお, Second Quotation Board は, 大小問わず, 投資家にすでに十分に知られた企業が利用する市場であり, 厳格かつ詳細な開示要件は課されていない。

このフランクフルト証券取引所の市場セグメントを, パリ証券取引所ならびにロンドン証券取引所との比較において示したものが, 表2である。

表2 欧州の株式市場の比較

	ドイツ (フランクフルト)	フランス (パリ)	イギリス (ロンドン)
EU 規制 市場	Prime Standard	Euronext Paris	Main market
	General Standard		
取引所 規制 市場	Entry Standard	Alternext Paris	AIM
	Second Quotation Board	Marché libre	

出所: 筆者作成。

パリ証券取引所の EU 規制市場は Euronext Paris, ロンドン証券取引所は Main Market であるが, いずれもフランクフルト証券取引所の Prime Standard と General Standard と同様, EU 法の適用を受けるため, そこへの上場企業に対しては IFRS 強制適用である。ただし, フランクフルトと同様, パリにおいてもロンドンにおいても, EU 規制市場上場企業が親会社でない場合または連結財務諸表を作成していない場合には, IFRS または local GAAP に準拠することができる。一方, フランクフルトの Entry Standard に相当するパリの取引所規制市場は Alternext Paris, ロンドンは AIM (Alternative Investment Market) であるが⁽¹¹⁾, 取引所が適用会計基準を指定できるこれら

の市場において、フランクフルトの Entry Standard とパリの Alternext では IFRS または local GAAP の任意適用となっている一方で、ロンドンの AIM では IFRS への強制適用が要求されていることが注目される。このように、EU の同じ取引所規制市場であるとはいえ、local GAAP が適用できる市場とそうでない市場があり、国ごと、取引所ごとに local GAAP への対応が異なっているのである。

以上のように、EU 規制市場に IFRS が強制適用されたとはいえ、資本市場を利用する企業においてさえも①親会社でない企業、②連結財務諸表を作成していない企業、③フランクフルトやパリの取引所規制市場登録企業については local GAAP への適用可能性は残されており、その状況は国ごとに異なっているのである。

Ⅲ ドイツ企業による会計基準選択行動

上述のとおり、EU 規制市場に IFRS が強制適用されたとはいえ、local GAAP への適用可能性が制度上一部残されており、その適用状況は国ごとに異なっている。それではそのような制度のもとに実務において local GAAP は実際にどのように用いられているのであろうか。本節では、その問題を、Bureau van Dijk 社のデータベース Osiris から、最終会計年度が 2014 年である EU 加盟 28 ヶ国における上場企業 (Publicly listed companies) 5,408 社を抽出し⁽¹²⁾、分析することによって明らかにしていく。

表 3 は、5,408 社の国別サンプル企業数を示している。まず、全サンプル企業 5,408 社を適用基準別に見ていく。EU 上場企業のサンプル 5,408 社のうち基準不明企業を除く 5,324 社の

内訳は、IFRS 適用企業が 4,711 社 (88.49%)、US GAAP 適用企業は 20 社 (0.38%) であるほか、local GAAP 適用企業も 593 社存在し、全体の 11.14%を占めている。つまり、サンプルとされた EU 上場企業の約 1 割が local GAAP に準拠しているのである。

表 3 国別サンプル企業数 (全 5,408 社)

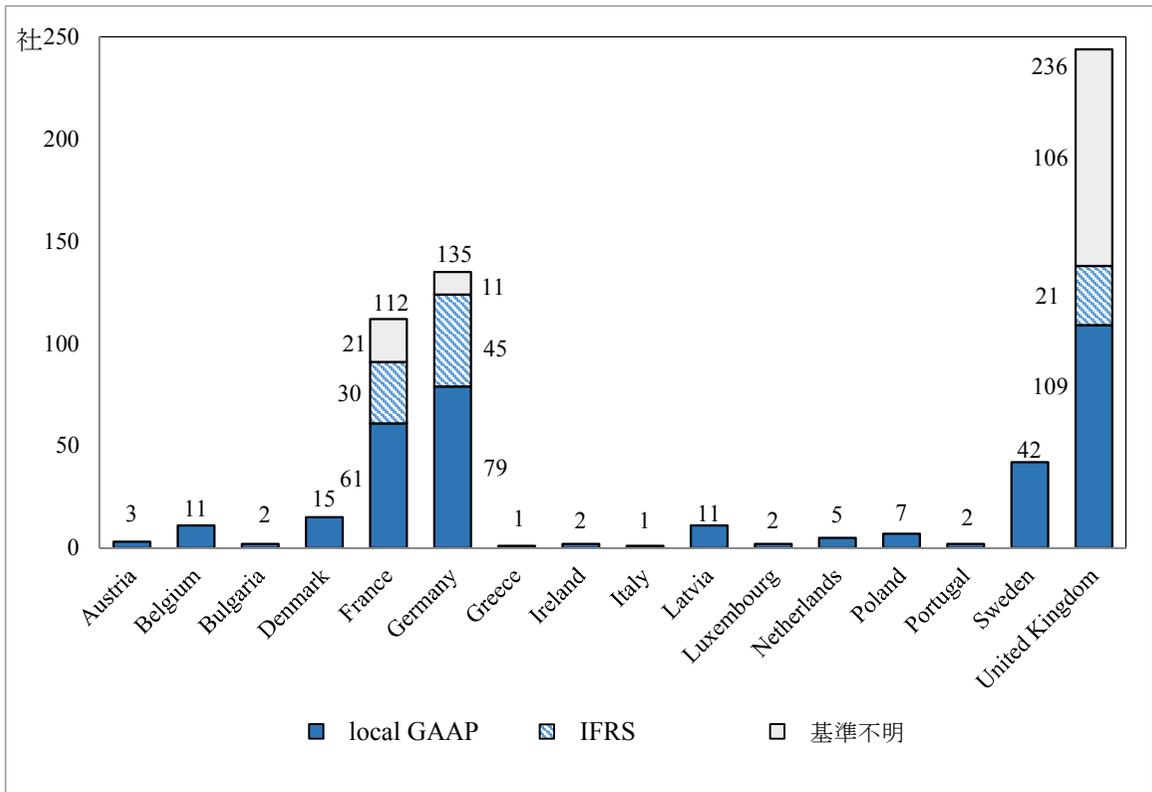
Austria	80	Italy	280
Belgium	114	Latvia	29
Bulgaria	18	Lithuania	31
Croatia	30	Luxembourg	64
Cyprus	100	Malta	28
Czech Republic	5	Netherlands	114
Denmark	131	Poland	369
Estonia	15	Portugal	49
Finland	115	Romania	4
France	625	Slovakia	8
Germany	597	Slovenia	13
Greece	159	Spain	151
Hungary	14	Sweden	377
Ireland	74	United Kingdom	1,814

出所：Osiris データをもとに筆者作成。

次に、この local GAAP 適用企業 593 社を国別に見てみると、イギリスが 236 社 (39.80%)、ドイツが 135 社 (22.77%)、フランスが 112 社 (18.89%) の順であったが、各国別のサンプル企業に占める local GAAP 適用企業の割合を算定してみると、イギリスが 13.01% (1,814 社のうち 236 社)、フランスが 17.92% (625 社のうち 112 社)、ドイツは 22.61% (597 社のうち 135 社) となり、ドイツ企業の local GAAP 適用割合が最も高くなるのである (図 2)。

さらに、ドイツ企業に焦点を当てて、適用基準を時系列で分析し、基準変更のパターンを分類したものが表 4 である⁽¹³⁾。ドイツの全サン

図2 国別 Local GAAP 採用企業 (変更前基準)



出所：Osiris データをもとに筆者作成。

表4 ドイツ企業の基準変更パターン

変更後 変更前	IFRS	local GAAP	US GAAP	合計
local GAAP	235	79	0	314
US GAAP	4	0	0	4
IFRS	141	45	0	186
合計	380	124	0	504

出所：Osiris データをもとに筆者作成。

ル企業 597 社から変更前後の基準が不明であった企業を除いた 504 社のうち、local GAAP から IFRS への変更企業は 235 社 (46.63%)、US GAAP から IFRS への変更企業は 4 社 (0.79%)、IFRS のみ適用企業は 141 社

(27.98%) であったが、local GAAP のみ適用企業 79 社 (15.67%)、IFRS から local GAAP への変更企業 45 社 (8.93%) もある。

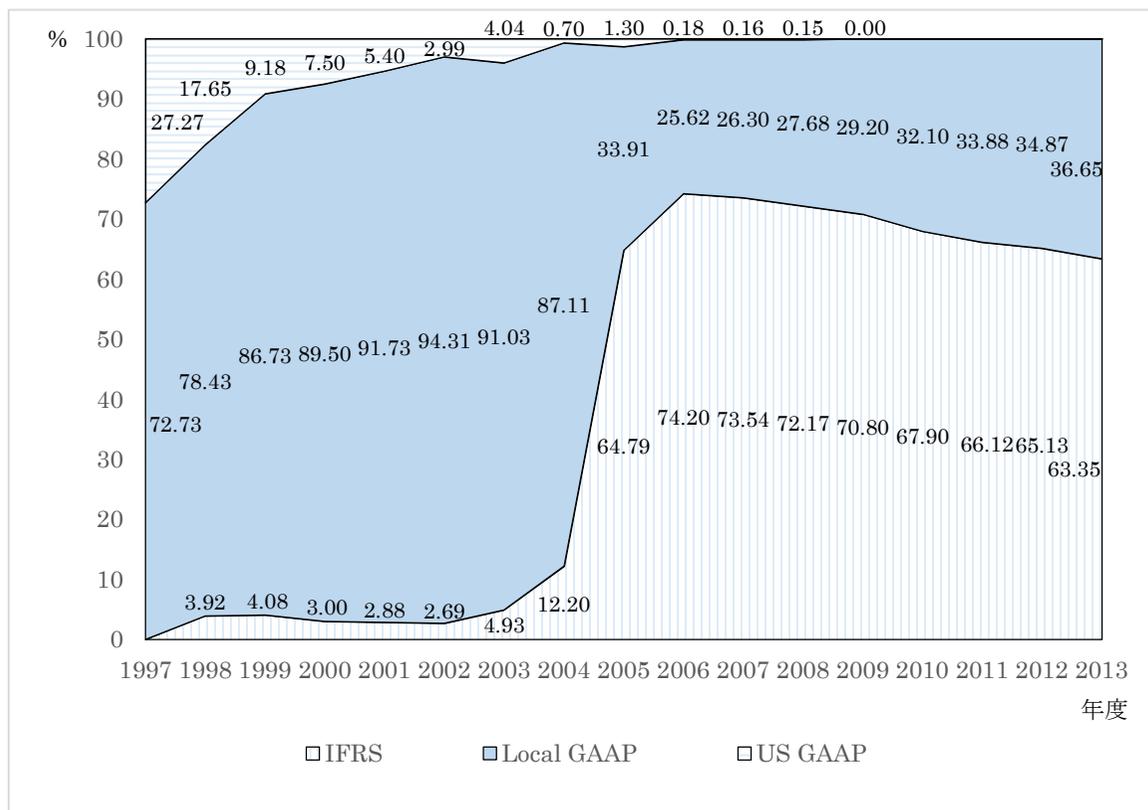
ここにおいて、2005 年の IFRS 強制適用に鑑みれば、IFRS への変更企業が多数を占めるのは当然である。また、ドイツにおいては制度上複数の会計処理方法が認められているため、IFRS 適用に際しても、ドイツ基準に準拠すると同時に IFRS にも準拠するという「二重準拠」が可能であり、そのような実務が広く見られること (潮崎 [2000])、IFRS が強制適用された 2005 年以降に上場した企業があることなどを考慮すれば、IFRS のみの適用企業が一定数存在することは当然である。ここにおいて注目すべきは、現在 local GAAP を適用している企業

135社のうち以前の適用基準が不明であった企業を除く124社のうち、79社(63.71%)は従前からlocal GAAPを適用している企業(以下、local GAAP指向企業という)であり、残り45社(36.29%)はIFRSからlocal GAAPへと逆に基準を変更している企業(以下、IFRS回避企業という)であるという事実である。

図2には、イギリスとフランスの基準変更パターンも示されている。フランスにおいてもlocal GAAP指向企業61社(67.03%)およびIFRS回避企業30社(32.93%)、イギリスにおいてもlocal GAAP指向企業109社(78.99%)、IFRS回避企業29社(21.01%)となっており、ドイツと同様の傾向が見られる(いずれの数値も基準不明企業を除く)。このように、取引所

規制市場AIMでのIFRS任意適用が認められていないイギリスにおいても同様に一定数のlocal GAAP指向企業およびIFRS回避企業が見られることは興味深い⁽¹⁴⁾。取引所の規制が異なることを考慮すれば、イギリスには独仏とは異なるlocal GAAP指向要因があると考えてよいだろう。図3は、企業のlocal GAAP指向の程度と傾向を明らかにするために、ドイツのサンプル企業の適用基準の割合の推移を示したものである。これによれば、2005年のIFRS強制適用に際してIFRS適用が64.79%まで増加するが、local GAAP適用企業もなお33.91%を占めていること、その割合は年を経るごとに高くなり、2013年には36.65%にまで増加していることが分かる。このように、ドイツ企業に

図3 ドイツ上場企業の適用基準



出所：Osiris データをもとに筆者作成。

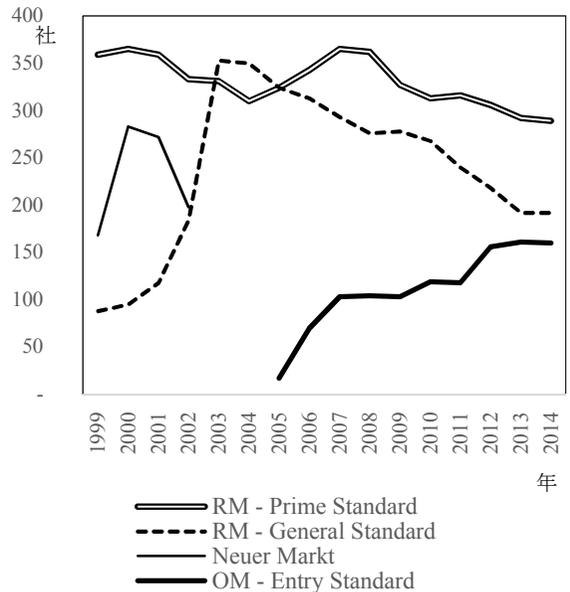
local GAAP 指向企業および IFRS 回避企業が存在し、それが増加傾向にあることは注目すべき事実であるとともに、ドイツの事例は IFRS 適用に際する逸脱事例として、local GAAP 適用企業の基準選択の理由をさらに詳細に分析する必要がある。

また、前節での議論から、local GAAP 指向企業および IFRS 回避企業は、①親会社でない企業、②連結財務諸表を作成していない企業、③取引所規制市場に上場している企業などであると推測される。そこで、①から③の企業のうちイギリスとの共通性がない③取引所規制市場に着目する。図 4 は、フランクフルト証券取引所上場企業数の推移を示している。これによれば、IFRS が強制適用される Prime Standard と General Standard への上場企業が減少する一方で、IFRS が任意適用である Entry Standard への上場企業が増加傾向にあるのである。フランクフルト証券取引所について見れば、IFRS 強制適用回避の手段として、Entry Standard への新規上場、規制市場である Prime Standard や General Standard 市場から取引所規制市場である Entry Standard への市場変更、さらにはデータには出てこないが上場廃止という手段も考えられる。

上場企業数が増加しているとはいえ、Entry Standard は IFRS と local GAAP の任意適用であり、企業が実際に local GAAP を指向しているとは限らない。そこで、Entry Standard 上場ドイツ企業の準拠基準を調査してみると、2011 年末の上場企業 117 社のうちドイツ基準が 70 社 (59.83%)、IFRS 準拠が 40 社 (34.19%)、ドイツ基準と IFRS への二重準拠が 7 社 (5.98%) であった (Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH [2011] より筆者算定)。つまり、Entry Standard 上場企業の約 6 割の企業が local GAAP を選択しているので

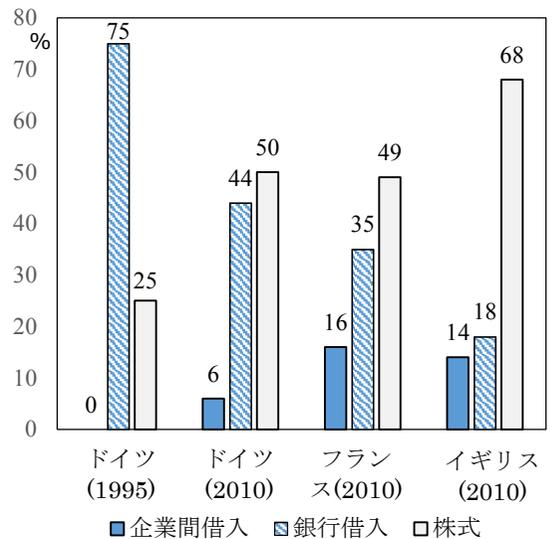
ある。

図 4 フランクフルト証券取引所上場企業数



出所：Deutsche Börse AG [2015], FWB [2015] より筆者作成。

図 5 ドイツ中小企業の企業金融



出所：Kaserer / Fey / Kuhn [2011] S.13.

このように、欧州企業のなかには local GAAP 指向企業や IFRS 回避企業が存在しており、とりわけドイツ企業の会計基準選択行動は、上場市場選択と関連があると考えられる。

このことは、ドイツ企業の企業金融の変化との関連があるためとも考えられる。図 5 は、ドイツ中小企業の企業金融を示している。ドイツ会計制度を特徴づける制度的要因のひとつである「銀行による間接金融」が中小企業においても大きく変化していることが分かる。

IV おわりに

本稿では、先行研究ではあまり焦点の当てられなかった IFRS が強制適用された欧州資本市場を利用してしながら local GAAP を適用している企業、とくに IFRS が任意適用とされているフランクフルトの Entry Standard への登録企業に焦点をあてて、分析を行ってきた。それを通じて、次のような事実が明らかになった。ドイツ企業の local GAAP 適用割合が、他国に比して高い。local GAAP 適用企業は、local GAAP を継続して使用している local GAAP 指向企業と IFRS から local GAAP に変更した IFRS 適用回避企業に分けられる。フランクフルト証券取引所では、IFRS が強制適用される Prime Standard と General Standard への上場企業数が減少する一方で、local GAAP が適用可能な Entry Standard への登録企業数が増加している。

このような事実の観察を通じて、資本市場での資金調達ニーズがあるが、IFRS を適用したくない企業、とりわけ中小企業が、local GAAP 適用可能な市場に上場した、あるいは市場変更を行い local GAAP を適用したというひとつの仮説を設定することができよう。その検証のための今後の課題として、local GAAP の適用の

原因や IFRS から local GAAP への基準変更 (IFRS 回避) の原因を探り、企業の会計基準選択行動との因果関係を分析する必要がある。

注

- (1) 本稿では、「IFRS」を、国際会計基準委員会 (International Accounting Standards Committee: IASC) の作成した国際会計基準 (IAS), IASB の作成した IFRS, ならびにそれらの解釈指針を含めた広義の概念として使用する。ただし、とりわけ IASC の時代に作成された会計基準および解釈指針について言及する場合には、同様に広義の概念として「IAS」を用いる。
- (2) 2005 年当初は、ヘッジ会計だけでなく、公正価値オプションに関する規定もカーブ・アウトされていたが、その後差異は解消された。詳しくは、潮崎 [2007] を参照のこと。
- (3) EU 企業 200 社の 2005 年度の財務諸表における IFRS 適用の影響を分析した ICAEW [2007] によれば、銀行 29 行のうちカーブ・アウトを使用した銀行は Fortis, KBC, BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale, Commerzbank, Dexia, Nordea Bank の 8 行であった (p.78)。
- (4) 従来、93/22/EEC 第 1 条 13 項においては「本指令付録 B 節に記載されている金融商品 (instruments) のための市場」とより抽象的に定義されていた。規制市場に関する具体的規定は、MiFID 第 III 編に含められている。
- (5) ドイツでは、EU 規制市場に対して EU を付けず「Regulierter Markt」という用語が使われることが多い。しかしながら後に述べる「Geregelter Markt」との違いを示すために、「EU 規制市場」という用語を用いている。
- (6) 公定市場および規制市場、あるいは EU 規制市場は、ドイツ有価証券取引法 (WpHG) 第 2 条 5 項にいう組織市場 (Organisierter Markt) に相当する。
- (7) ドイツの証券取引関連諸法の位置づけ、それらのもとでの会計制度、商法典 (HGB) との関係などについては、潮崎 [2003] を参照のこと。
- (8) 取引所規制市場については、ドイツ国内においても英語のまま「オープン・マーケット」や「規制非公式市場」という用語が用いられることも多い。
- (9) Entry Standard は、2003 年 6 月の Neuer Markt の閉鎖後に高まったベンチャー市場再開への要望を受けて、2005 年 10 月に開設され

た市場セグメントである。ただし、Entry Standard は、有価証券取引法 (WpHG) 第 2 条 6 項にいう「能力のある投資家 (qualifizierte Anleger)」を対象としたものであり、当該市場への上場企業の株式の状況に関わる高いリスクの評価・引受が可能なプロ向けの市場である。また、フランクフルト証券取引所には、2008 年に First Quotation Board が開設されたが、上場要件が緩やかであったことなどから粉飾が横行し、2012 年に閉鎖された。

- (10) General Terms and Conditions of Deutsche Börse AG for Regulated Unofficial Market on Frankfurter Wertpapierbörse.
- (11) Entry Standard, Alternext, AIM の開設年月および上場内国会社数は順に次のとおりである。Entry Standard : 2005 年 10 月開設, 160 社 (2014 年末) / Alternext : 2005 年 5 月開設, 213 社 (2015 年 5 月末) / AIM1995 年 6 月開設, 885 社 (2014 年末)。詳しくは、Euronext [2015], Deutsche Börse AG [2015], LSE [2015] を参照されたい。
- (12) IFRS は EU 加盟 28 ヶ国だけでなく、欧州経済領域 (European Economic Area: EEA) のアイルランド, リヒテンシュタイン, ノルウェーの 3 ヶ国にも適用されているが、本稿ではこれらの国々を含めていない。なお、データは 2015 年 3 月 13 日にダウンロードした。
- (13) 企業によっては、複数回基準変更している企業もあるが、ここでは最終変更基準を取り上げて算定している。
- (14) 別稿にて詳細に分析する予定であるが、イギリスの場合には、外国資本の投資会社に local GAAP 適用企業が多く見受けられる。

参考文献

- Adamek, C. V. B. and C. Kaserer [2006] “Lifting the Veil of Accounting Information under Different Accounting Standards - Lessons Learned from the German Experiment,” *CEFS Working Paper No.1/2006*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=891773>.
- Bartov, E., S. Goldberg, and M. Kim [2005] “Comparative Value Relevance Among German, U.S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective,” *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol.20, No.2, pp.95-119.
- Beckman, J., C. Brandes, and B. Eierle [2007] “German Reporting Practices: An Analysis of Reconciliations from German Commercial Code to IFRS or US GAAP,” *Advances in International Accounting*, Vol.20, pp.253-294.
- Brown, P., J. Preiato and A. Tarca [2014] “Measuring Country Differences in Enforcement of Accounting Standards: An Audit and Enforcement Proxy,” *Journal of Business, Finance & Accounting*, Vol.41, No.1-2, pp.1-52.
- Christensen, H. B., E. Lee, and M. Walker [2008] “Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes Around IFRS Adoption?,” Working Paper Series. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1013054>.
- Daske, H., L. Hail, C. Leuz and R. Verdi [2008] “Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequence,” *Journal of Accounting Research*, Vol.46, No.5, pp.1085-1141.
- Deutsche Börse AG [2015] <http://www.deutsche-boerse-cash-market.com/>
- Euronext [2015] <https://euronext.com/>
- Ernstberger, J., S. Krotter, and C. Stadler [2008] “Analysts’ Forecast Accuracy in Germany: The Effect of Different Accounting Principles and Changes of Accounting Principles,” *BuR Business Research Journal*, Vol.1, No.1, May 2008. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1089006>.
- FBW [2015] <http://www.boerse-frankfurt.de/de/>
- Gassen, J. and T. Sellhorn [2006] “Applying IFRS in Germany: Determinants and Consequences,” Working Paper Series. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=906802>.
- Glaum, M. / U. Mandler [1996] *Rechnungslegungs auf globalen Kapitalmärkten: HGB, IAS, und US-GAAP*, Wiesbaden: Gabler.
- Glaum, M., J. Baetge, A. Grothe, and T. Oberdörster [2013] “Introduction of International Accounting Standards, Disclosure Quality and Accuracy of Analysts’ Earnings Forecasts,” *European Accounting Review*, Vol.22, No.1, pp.79-116.
- Günther, N., B. Gegenfurtner, C. Kaserer, and A. K. Achleitner [2009] “International Financial Reporting Standards and Earnings Quality: The Myth of Voluntary vs. Mandatory Adoption,” *CEFS Working Paper No.2009-09*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1413145>.
- Haworth, A. K. Rigelsford [2014] *Deloitte UK GAAP 2014, Volume A UK Reporting - Legal and Regulatory Framework*, LexisNexis.
- Hung, M. and K. R. Subramanyam [2007] “Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Germany,” *Review of Accounting Studies*,

- Vol.12, No.4, pp.623-657.
- ICAEW [2007] *EU Implementation of IFRS and the Fair Value Directives - A Report for the European Commission*, ICAEW.
- ICAEW [2014] *The Effect of Mandatory IFRS Adoption in the EU: A Review of Empirical Research*, ICAEW.
- Jermakowicz, E. K. and S. Gornik-Tomaszewski [2006] "Implementing IFRS from the Perspective of EU Publicly Traded Companies," *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol.15, No.2, pp.170-196.
- Kaserer, C. / G. Fey / N. Kuhn [2011] *Kapitalmarktorientierung und Finanzierung mittelständischer Unternehmen*, Commerzbank / Deutsches Aktieninstitut / Deutsche Börse Group.
- Kaserer, C. and C. Klinger [2008] "The Accrual Anomaly under Different Accounting Standards - Lessons Learned from the German Experiment," *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.35, No.7-8, pp.837-859.
- Leuz, C. [2003] "IAS versus US GAAP: Information-Asymmetry Based Evidence from Germany's New Market," *Journal of Accounting Research*, Vol.41, No.3, pp.445-472.
- Leuz, C. and R. Verrecchia [2000] "The Economic Consequences of Increased Disclosure," *Journal of Accounting Research*, Vol.38 (Supplement), pp.91-124.
- LSE [2015] <http://www.londonstockexchange.com/>
- Nobes, C. [2011] "IFRS Practice and its Persistence of Accounting System Classification," *ABACUS*, Vol.47, No.3, pp.267-283.
- Paananen, M. and H. Lin [2009] "The Development of Accounting Quality of IAS and IFRS over Time: The Case of Germany," *Journal of International Accounting Research*, Vol.8, No.1, pp. 31-55.
- PwC [2004] *IAS/IFRS Kapitalmarktorientierte Unternehmen in Deutschland, Eine Analyse der deutschen Aktien- und Anleiheemittenten vor dem Hintergrund der Internationalisierung der Rechnungslegung*, PwC.
- Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH [2011] *Entry Standard Researchguide anlässlich des Deutschen Eigenkapitalforums vom 21. bis 23. November 2011*, Herbst 2011.
- van Tendeloo, B. and A. Vanstraelen [2005] "Earnings Management under German GAAP versus IFRS," *European Accounting Review*, Vol.14, No.1, pp.155-180.
- 稲見亨 [2013] 「ドイツにおける非資本市場指向の会計制度改革—最小規模資本会社会計法修正法 (MicroBilG) の要点—」『会計』第 183 巻第 2 号, 95-106 頁。
- 稲見亨 [2015] 「EU の『新会計指令』へのドイツの対応」『会計』第 188 巻第 2 号, 42-55 頁。
- 木下勝一 [2015] 「資本市場規制とドイツ会計法改革—連邦政府の会計戦略—」『九州情報大学経済論集』第 17 巻, 13-25 頁。
- 金融庁 [2012] 「IFRS に関する欧州調査出張 (フランス・ドイツ・EFRAG) 調査報告書」金融庁。
- 潮崎智美 [2000] 「ドイツ企業による会計基準採用・準拠政策の実態」『経済論究』(九州大学大学院) 第 107 号, 55-68 頁。
- 潮崎智美 [2003] 「ドイツにおける商法典会計と取引所法会計の関係」『広島国際研究』(広島市立大学) 第 9 巻, 15-26 頁。
- 潮崎智美 [2007] 「金融商品会計」梶田龍三・由井敏範編著『現代会計学と会計ビッグバン』森山書店, 158-167 頁。
- 潮崎智美 [2012] 「ドイツにおける財務報告」柴健次編著『IFRS 教育の基礎研究』創成社, 217-230 頁。
- 三田村智 [2012] 「株式市場」日本証券経済研究所『図説 ヨーロッパの証券市場 2012 年版』公益財団法人日本証券経済研究所。

【謝辞】本稿の執筆にあたって有益なコメントを下さった先生方・査読者の方々に記して心より御礼申し上げます。また本研究は科学研究費 (25380609) の助成を受けたものである。

Ⅲ シンポジウム報告

持続的成長時代の企業報告の意味するところ — 統合報告とビッグデータ時代の監査「ビッグデータ時代の信頼性確保」 —

木村章展
公認会計士

要 旨

今後の経済社会や産業界に大きな変化を起こすテクノロジーの進展が多くみられ、それが、監査専門家をはじめとする専門職への影響がおりうる。また、このテクノロジーの進展は、別の言葉に置き換えるならばコンピュータで処理するデータが重要な役割を担うことであるといえる。データ中心の経済の時代が到来したともいえる。本論文は、このような時代状況から会計監査の歴史を振り返り、会計監査の将来の展望としてのデータアナリティクスと会計データの標準化の取り組み、統合報告への影響について紹介したものである。

I テクノロジーの進展

近年、テクノロジーの進展には目覚ましいものがあり、特に、以下に説明する内容については、今後の経済社会への影響を考える上では、必須のものと考えている。

人工知能技術について革新があり、例えば、IBM はこれまで、人間とのチェスの対戦相手やクイズ番組の対戦相手として実験を進めていた人工知能「ワトソン」(Watson) を商用目的での実用化を開始している。人工知能の技術には、バイズ推論による機械学習(マシンラーニング)や日本での研究者も多いといわれるディープラーニングなど多様なものが登場している。IBM 以外にも Google などさまざまな IT 企業が研究や実用化を進めはじめている。かつて、日本では、第 5 世代コンピュータと呼ばれて経済産業省が主導していた人工知能の研究があったが、それが成功をしなかった時代とは、隔世の感がある。

また、ムーアの法則として知られるようにコンピュータの性能も飛躍的に向上しており、コンピュータの能力が人間を超える特異点(シンギュラリティ)が到来するのではないかとの Ray Kurzweil 博士の見解もある。これについては、総務省の「インテリジェント化が加速する ICT の未来像に関する研究会」でも今後の社会への対応としての提言が検討されている。上記に関連して、コンピュータ技術の革新という観点からもクラウドコンピューティングの進展、量子コンピュータなど新しい技術の登場も促進されている。産業界では、「インターネット・オブ・シングス」(Internet of Things/IoT) といって、すべてのものにデータとしてとらえる試みも始まっている。ドイツではこの試みが国をあげて進行しており、第 4 次産業革命とも捉えられている。

電子的な決済についても野口悠紀雄教授がご紹介されているように仮想通貨革命が進行しており、国家権力が管理する通貨(円、ドル、ユーロなど)でこれまで財務諸表を作成するのが当然としていた前提が変わってしまう可能性もありえる。

その他にも、我々の経済社会へ影響を与えるテクノロジーの進展には、ビットコイン技術の様々な応用、Fintech (Financial technology)、ロボット、ナノマシン、3D プリンティングなど多数存在する。

このように今後の経済社会や産業界に大きな変化を起こすテクノロジーの進展が多くみられる。

II テクノロジーのインパクト

I で述べたテクノロジーの進展は経済社会にどのようなインパクトを与えるのであろうか。オックスフォード大学の米国の 900 以上の職種についての労働市場にかかわる調査においては、それぞれの職種がどの程度コンピュータに置き換わるかの予測がなされている。その中には、会計士や中間管理層の仕事がコンピュータ化されることの予測もなされている (Frey and Osborne [2013])。これまでの常識は不変であるとの定常的な社会論からすると、企業についてもこれまで、人間がいることが前提であると我々は考えていたが、DAC (Decentralized Autonomous Corporation) という無人化企業の登場の可能性もいわれるようになってきてもいる。

米国の弁護士事務所において、弁護士が行う証拠開示文書における仕分け作業について、人工知能と一緒に作業を実施し、各弁護士の判断の妥当性の評価と弁護士の能力評価を試みる事例も報道されている。同様のことを会計士

の監査調書の査閲へ応用できる可能性もありうる。専門的な職業であればあるほど、このような現象が進行するのではないかと考えられる。I で述べた人工知能「ワトソン」(Watson)も医療分野で医師の支援を行うことも提案されているからである。

また、このようなコンピュータ化は、既存の職業がなくなるとの脅威と受け止める見方もあるが、日本のように少子高齢化が進行している人口減少化の社会にあっても、経済成長が可能であることの明るい未来も示唆しているように思われる。

III ビックデータの時代

前述されたテクノロジーの進展は、別の言葉に置き換えるならばコンピュータで処理するデータが重要な役割を担うことであるといえる。コンピュータで処理するデータは一昔前に比べて巨大化しており、ビックデータの時代ともいう言葉が非常にマスコミを賑わせている。これは、データ中心の経済の時代が到来したともいえる。

ビックデータとの源泉となるものは、例えば、テクノロジーの進展によりセンサーを中心としたセンシング技術や IoT により、巨大なデータが経済社会に出現することが見込まれている。

また、政府レベルでは、G20 オープンデータ憲章というものがあり、これは G20 各国政府に各国の保有する政府データの開示や利用を進めることを意図している。政府によるデータ供給は経済社会への大きなインパクトを与える。政府機関はもっとも多くの情報をもっており、そこからの情報供給は経済社会を大きく変えていくことになる。

このデータには構造化データと呼ばれるもの

のと非構造化データと呼ばれるものに分類される。構造化データとはリレーショナルデータベースで取り扱われるものを代表格として分類される。非構造化データとはリレーショナルデータベースで取り扱われるような決められた構造を持たないデータとして分類される。例えば、構造化データを代表するものとして企業会計の会計データがある、その一方で、非構造化データとしては、証憑データ、インターネット上の情報、センサーデータ、音声データ、映像データなど多岐に亘る。

「ビッグデータの正体」という書籍によれば、ビッグデータの現在の状況について「20 世紀はじめ、あふれかえる財務情報を処理するために会計士や会計監査が活躍しはじめたところとよく似ている。」(Mayer-Shonberger and Cukier [2013], p.268) と評している。

IV 会計監査の英米での歴史

ところで、このような 20 世紀はじめに会計監査が活躍しはじめたとのことであるが、この会計監査の英米の歴史を振り返ってみたいと思う。今日につながる会計監査のはじまりは、1844 年にイギリスの Gladstone (ヴィクトリア朝の政党政治を代表する首相) が起草に関わった会社法から始まったといわれている。定期株主総会・取締役の株主への責任、期間財務諸表の作成とその監査の概念が登場したとされる。会計士が監査を担う契機となったのは 1849 年のイギリスのグレートウェスタン鉄道の Deloitte による監査からといわれている。鉄道という当時の産業革命(テクノロジーの進展)を主導した業種で会計士による監査が始まったのは、象徴的ともいえる。その後 1878 年にシティ・オブ・グラスゴー銀行の粉飾倒産事件を契機とした会計士による会社法の法定監査

が開始されるようになった。次に時代が移り、米国において 1929 年に世界大恐慌が起きた。これを契機に 1934 年に証券取引委員会 (SEC) が創設され、米国での監査の義務化が開始された。

テクノロジーの進展の歴史との関連性からすると、会計実務に最初の影響を与えたのは 1954 年にリリースされた UNIVAC が開発した最初の事務処理用コンピュータがある。「Electronic Data Processing and Auditing」という書籍も登場し、Electronic Data Processing という概念が提唱されはじめた。

本格的なコンピュータの利用としては、1963 年の IBM360 シリーズがリリースされてからといわれている。これにより、企業の業務処理に会計処理だけでなくさまざまな適用がなされ、コンピュータを利用する企業が増大しはじめたとされる。

1973 年にエクイティ・ファンディング事件 (Equity Funding Corporation scandal) というコンピュータを利用した大規模な不正事件が発生し、会計処理システムの内部統制の整備及び運用の重要性が認識された。

2002 年には、エンロン・ワールドドットコム の粉飾事件を受けてのサーベイスオクスレー法が制定され、IT 統制の重要性が認識されてきた。2008 年のリーマンショックを受けて、さまざまな会計不正も明らかとなり、EU 規制を頂点に世界的な監査規制の議論が高まったというのがこれまでの英米の監査の歴史の概観である。

V 会計監査の変革

こうした英米の監査の歴史を俯瞰すると、過去 50 年間同じ会計監査を続けてきたという議論が米国で生じてきた。すなわち、今日実務と

して実施されている監査の原型は、IBM360 シリーズが登場してきてからともいえるのである。

このような観点から、今監査が発明されたとした場合には、もっと効率的な仕組みをとることができるのではないかと発想も考えられるようになった。

しかし、現行の監査の基準の限界というものもあり、すべてを革新するというのは現実的ではない。ビッグデータ時代に即した新しい革新の必要性が求められる。その革新は監査計画から監査意見形成までの全般に及ぶ可能性が高い。さらには、現在の重要性や独立性の概念にも影響を及ぼす可能性もある。これまでの監査常識が変わってくるような転換期に今日、差し掛かっているのではないと思われる。最初の革新は分析的手続の領域から開始される可能性が高いとも思われる。

VI データアナリティクス

ビッグデータ分析を監査の領域に適用するならば、これをデータアナリティクスと呼んでいる。ビッグデータ分析自体は、ビッグデータに含まれるパターンや相関関係を識別し分析することで、主題についての知識を拡大させることや新たな知見を得るといった科学技術である。

ビッグデータ分析の例には、主題に応じて、さまざまな適用例がある。①マーケティングでは有望な顧客を発見するために使用され、企業の業績に寄与することや、②米国の大統領選挙への適用例に代表される選挙活動の有権者に関する情報を研究するために使用されること、③スポーツゲームへの勝利のために、チームと選手の分析に使用されること、④テロ組織への対抗として国家安全保障上の側面から、テロな

どの脅威の識別に使用されること、⑤生物化学分野での適用として DNA の研究にも使用されること、⑥犯罪捜査や犯罪容疑者の識別に使用されること、⑦インフルエンザなどの伝染病の流行予測、新生児の死の予知などの公衆衛生への活用がされている。⑧米国 SEC による証券規制として、インサイダー取引や会計の不正をはじめ、多数の行動を識別するために使用が開始されている。

監査では、財務諸表の基礎になる取引及び残高が基本的な主題となる。監査で適用されるのであれば、実際に監査対象となるデータの補助としてビッグデータ及びその分析を使用する、すなわち監査の対象となるパターンや相関関係を識別及び分析するための分析手法を用いて、ビッグデータを用いて監査を行うということが考えられるのである。

Ⅶ 会計データの標準化

データアナリティクスを進める上で、克服しなければならない課題がある。それは会計データの標準化という観点である。この標準化により、データの入手が容易になることや、データの信頼性の検討も容易になるなどの監査人としてのメリットが大きくなるのである。このデータの標準化という観点では、さまざまな標準が存在している。代表的には、米国公認会計士協会が策定した Audit Data Standards がある。これは、総勘定元帳のデータやさまざまな補助勘定元帳のデータを標準化しようという試みである。これについては、XBRL Japan から米国公認会計士協会の許諾のもと日本語翻訳を公開している⁽¹⁾。

さらに、世界的にこの種の標準が多く存在し、それらをグローバルスタンダード化するための動きがあり、国際工業規格制定主体である

ISO において、ISO/PC295 (Audit Data Collection) として策定の検討作業が始まっている。

Ⅷ 規制当局等の関心

世界的な監査監督の規制当局の国際組織として IFIAR (日本の金融庁と公認会計士・監査審査会も加盟) がある。この IFIAR が 2015 年 4 月にまとめた「Current Trends in the Audit Industry」には、今日の監査業界の直面するトレンドと規制当局からの疑問点、監査品質や投資家保護への含意についてまとめている。この中で、テクノロジーの進化の監査への影響、すなわちデータアナリティクスにハイライトがされている。

国際監査保証基準の制定主体の IAASB においても、Innovation, Needs and Future Opportunities (INFO) Working Group (WG) – Data Analytics における検討がされており、KPMG によるプレゼンテーション (2014 年 6 月)、AICPA によるプレゼンテーション (2015 年 6 月) が実施されている。データアナリティクスディスカッションペーパーも将来公表されることが予定されている。ISO における ISO/PC295 (Audit Data Collection) の検討作業もいずれは、IAASB などと将来連携されてくるとも想定される。

Ⅸ 開示への影響 (統合報告への影響)

ここでは、このようなデータアナリティクスの影響が開示にも影響を与える可能性について考察したい。データアナリティクスの前提として企業のテクノロジーの利用の進展に伴いデータの蓄積が累積的に進行することと

なるが、これは、財務情報以外に、ビックデータとしての非財務情報が企業においても集積されることを意味する。このようなデータは、非財務情報の開示の基礎や裏付けとなっていくものと考えられる。制度としての開示とは別に、統合報告としての任意での企業の財務情報や非財務情報の開示を可能とするために、データアナリティクスによる情報蓄積が開示のための情報基盤の形成を促すものと考えられる。

X 最後に

テクノロジーの進展からその将来の経済社会への影響を考えるとともに、会計監査の過去からの歴史を振り返り、データアナリティクスという新たなテーマの紹介と会計データの標準化、統合報告への影響などを論じた。

現在が会計監査の転換点の入口に入っていると論じたが、IBM の 360 シリーズを踏まえた企業の情報システムの利用を前提として現在の監査実務が存在していると捉えるのであれば、冒頭のテクノロジーの進展で紹介した IBM の「ワトソン」に代表される人工知能が、後世から見て、新たな企業の情報システムの利用を前提とした監査実務が形成されるものと評価されることもあるかもしれない。

最後に、会計データも含めてさまざまなデー

タというものを列挙しているが、これらデータの入手においては、その源泉の確認、信憑性の検討、網羅性や正確性などのデータの信頼性の確認という観点は監査人としては常に求められるという点は強調をしたい。特にインターネット上にある情報には信憑性のない情報もあるからである。

注

- (1) <https://www.xbrl.or.jp/modules/bulletin/index.php?page=article&storyid=99>

参考文献

- AICPA [2012] *Evolution of Auditing: From the Traditional Approach to the Future Audit*.
AICPA [2014] *AICPA Whitepaper Reimagining Auditing in a Wired World*, AICPA.
Frey, Carl Benedikt and Michael A. Osborne [2013] *The Future Of Employment: How Susceptible Are Jobs To Computerisation?* Oxford Martin School.
木村章展 [2015] 「米国発 Audit Data Standards とは」『週刊経営財務』第 3204 号, 42-45 頁。
小林考嗣 [2014] 『ビックデータ入門』インプレスジャパン。
Mayer-Shonberger, Victor and Kenneth Cukier [2013] 『ビックデータの正体』講談社。
日経ビックデータ [2015] 『人工知能ビジネス』日経 BP ムック。
野口悠紀雄 [2014] 『仮想通貨革命』ダイヤモンド社。
友岡賛 [2010] 『会計士の誕生』税務経理協会。

統合報告の保証の可能性

—グローバル化時代の企業報告の信頼性の確保—

鳥 飼 裕 一
東洋大学

要 旨

国際統合報告評議会 (IIRC) から、2014 年 7 月には「統合報告の保証 論点の探究」が公表され、統合報告の開示だけでなく、保証のあり方にも検討が進んでいる。

社会とのコミュニケーションに統合報告が利用されるのであれば、その内容に信頼性を与えるメカニズムが必要である。ここに、保証のニーズが生まれる。しかし、そのコミュニケーションの手段である統合報告を保証に耐え得るものにするためには課題も多い。

本稿では、統合報告の目的を確認した上で、「統合報告の保証 論点の探究」を踏まえ、保証のメカニズムに統合報告をどのように組み込んでいくのかを検討した。具体的には、まず、保証業務の定義を明らかにした上で、保証の主題とはどのようなものかを確認し、最後に保証の可能性と課題について非財務情報の取り扱い、重要性への対応などを含めて検討を進めた。

統合報告の保証には、広範なステークホルダーを想定利用者とした一般目的の報告の保証が期待されており、その開示のフレームワークについて社会的に合意し確立する必要があると考える。今後、統合報告の開示が普及することにより、開示のフレームワークが確立されていくことが期待される。

I はじめに

国際統合報告評議会（IIRC）から、2013年12月に「国際的統合報告フレームワーク（IIRC）」（IIRC [2013]：以下IRFW）、2014年7月には「統合報告の保証 論点の探究」（IIRC [2014a]：以下、論点の探究）および「<IR>の保証 討議への序説」（IIRC [2014b]）が公表された。また、論点の探究へのフィードバックとして、2015年7月に「統合報告の保証 フィードバックの概要と行動への呼びかけ」（IIRC [2015]）が公表され、統合報告^①の開示だけでなく、保証のあり方にも検討が進んでいる。

このように統合報告の保証にまで検討が進んではいるものの、保証に向けては課題も多い。たとえば、統合報告は、統合思考を基礎とした価値創造プロセスを報告の対象としていると考えられるが、その価値創造プロセスとは何なのか、それはどのような手段（財務、非財務情報を含む）によってその表現が達成されるのか、統合報告の目的からどのような保証が期待されているのかまたそれは可能なのか等々、疑問はつきない。

本稿では、統合報告の目的を確認した上で、統合報告を保証の対象とした場合の課題について検討することとした。

II 統合報告は何を目指しているのか

1. 伝統的財務報告モデルの限界

統合報告の出現は、伝統的な財務報告の有用性の限界の観点から論じられることが多い。財務報告に対して期待される役割の主要なものに、投資家等が行う企業の将来キャッシュ・フローの予測を容易にし、企業価値の評価に有用性を提供することがある。この財務報告の有用性（価

値関連性）が長期趨勢的に低下し、投資意思決定への有用性の観点から、財務報告の対象とする会計情報が株価説明力を失いつつあるといわれてきた。その要因として、企業活動が複雑化し、企業を取り巻く環境が激変しているなかで、財務報告がそれに適応していない可能性が挙げられている^②。

1994年に米国公認会計士協会から公表されたジェンキンス報告書は、このような伝統的な財務報告が有する限界を踏まえ、あらたなビジネス・レポーティングを提案した。同報告書は、米国財務会計審議会（FASB）がとる意思決定有用性アプローチに基づく伝統的な財務報告に代え、情報利用者に提供する情報拡充化を目指し、①将来指向情報重視の視点、②非財務情報重視の視点、③内部情報・外部公表情報整合化の視点という3つの方向性をビジネス・レポーティングにおいて提示した^③。

2. 統合報告の非財務・社会指向の視点

上記のように、統合報告は、伝統的財務報告モデルの限界から論じられることもあるが、地域社会貢献や環境・自然資源の保護といった非財務的・社会性指向の視点も重視されるようになった。

もちろん、IRFWでは、「統合報告の主たる目的は、財務資本の提供者に対して、組織が長期にわたりどのように価値を創造するかについて説明すること」（IRFW para.1.7）であり、「統合報告書は、従業員、顧客、サプライヤー、ビジネス・パートナー、地域社会、立法府、規制当局、政策立案者を含む、組織の長期にわたる価値想像能力に関心を持つ全てのステークホルダーにとって有益なものとなる」（IRFW para.1.8）としている。しかし、このように、財務資本提供者である投資家、株主を主として

対象とすると、サステナビリティ情報や、CSR情報は長期的業績の指標ならびに企業の価値創造に対するリスク要因としてしか意義を有さなくなる点も指摘されているところである⁽⁴⁾。

また、IRFWの先駆けとなった南ア連邦の統合報告フレームワークは、ガバナンス義務と責任の倫理的リーダーシップの発揮、ステークホルダーとの有効な関係とコミュニケーションおよび「責任ある市民」としての組織構造の確認を求めており、非財務的・社会性指向の視点が重視されている⁽⁵⁾。

財務資本提供者にフォーカスするのか、あるいは他の資本提供者にもフォーカスするのか、あるいは双方に均等にフォーカスするのか、統合報告の位置付けを考える上で極めて重要な論点である。この点について、統合報告は、組織の活動を、財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本を投入し、価値創造するプロセスとしてとらえている（IRFW para.2.15）。後述するように、ここには、共生価値（shared value）の創造を目指すという思想が根底にあると思われる。このことから、本稿では、財務資本提供者に限定しない、幅広いステークホルダーを想定利用者としているという前提で検討を進める⁽⁶⁾。

3. 長期にわたる価値創造力

統合報告は、長期にわたる価値創造（value creation over time）を、統合思考の基礎においている。これは、統合報告の目的が、企業とステークホルダーとのコミュニケーションを強化して信頼関係を深め、そして企業と社会との共存を図る共生価値（shared value）の創造を目指すという思想が根底にあるからである⁽⁷⁾。

近年、短期主義（short terminism）問題が目目されるようになった。これは、企業や投資家などにおいて、長期的視野ではなく短期的視野

に基づく行動が蔓延し、経済の長期的な発展や安定を阻害しかねない悪弊として懸念されてきた。企業における短期主義問題を正す方策としては、四半期業績への過度な注目の見直し、財務報告の改革、株主第一主義から長期株主第一主義への転換、長期株主優遇配当、長期保有株主の権利を強めた種類株の導入、報酬制度の見直しなどが提案されている⁽⁸⁾。

このような短期主義問題により、企業が短期的利益獲得に走り、長期的な投資を控え、結果として企業価値を毀損することが懸念される。統合報告において長期にわたる価値創造を表現していこうとする動きも、このような短期主義問題への反省の文脈で考えられていると思われる。

企業の価値創造に関連して、P.F.ドラッカー教授は次のように述べている。

「社会と経済にとって不可欠なものとしての利益については弁解無用である。企業人が罪を感じ、弁解の必要を感じるべきは、経済活動や社会活動の遂行に必要な利益を生むことができないことについてである。」⁽⁹⁾

そして、同時に次のようにも述べている。

「利益は、個々の企業にとっても、社会にとっても必要である。しかしそれは、企業や企業活動にとって、目的ではなく条件である。」⁽¹⁰⁾

利益は目標ではなく存続の条件である。なぜなら、企業は利益がなくては存続できないからである。そして、さらに次のようにも述べている。

「例えば、事業の目的として利益を強調することは、事業の存続を危うくするところまでマネジメントを誤らせる。今日の利益のために明日を犠牲にする。売りやすい製品に力を入れ、明日の製品をないがしろにする。研究開発、販売促進、設備投資をめまぐるしく変える。そして何よりも資本収益率の足を引っ張る投資を避

ける。そのため、設備は危険なほどに老朽化する。言い換えるならば、最も拙劣なマネジメントを行うよう仕向けられる。」⁽¹¹⁾

企業は期限付きで活動をする主体ではなく、永久に存続することがステークホルダーから期待されている。と同時に、経済活動を行い社会に貢献するための存在である。長期にわたる価値創造力とは、本来、このような企業の社会性を考慮した思想に根ざしたものである。企業は長期にわたって存在することにより社会に安定性を与え、そして価値を創造することにより、社会を豊かにするからである。

2008年のリーマンショックを契機とした、資本主義経済の再構築と企業経営の新しいあり方についての模索を背景として、新古典派経済学⁽¹²⁾の企業観を乗り越え、共生価値がクローズアップされるようになった。企業には、事業を営む地域社会の経済条件や社会状況を改善しながら自らの競争力を高める経営方針をかかげ、そしてそれを実行することが期待されている⁽¹³⁾。

4. 保証のニーズ

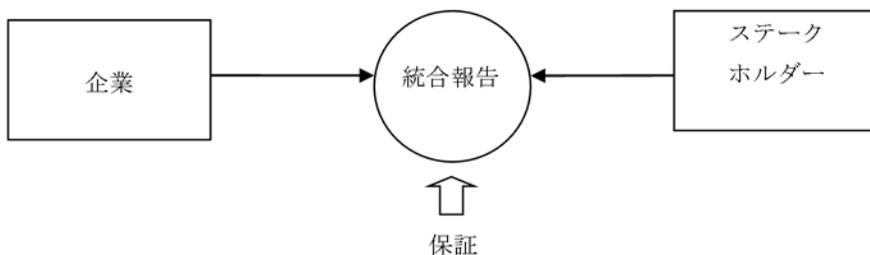
経営者は、財務資本の提供者である株主、投資家だけでなく、企業を取り巻くステークホルダーあるいは社会全体とコミュニケーションをとるべきであり、これが統合報告の思想の根底

にある(図1)。統合報告では、このようなステークホルダーを製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本の提供者というかたちで捉えられている。

こうした思想の下では、企業は、経済活動を通じて社会に貢献していることについて積極的にコミュニケーションをとることが望まれている⁽¹⁴⁾。なぜなら、こうした行動についてのステークホルダーへのコミュニケーションを通じて社会貢献への行動の連鎖が生まれ、社会に安定性を与えるとともに、価値創造を通じて社会に富をもたらすからである。地域社会とのつながりを軽視し、環境汚染に無頓着な企業が収益性の観点から投資対象として魅力的であったとしても、そのような企業に投資を継続するべきであろうか。社会的な損失の方が大きいのではないだろうか。そのような価値判断の機会を社会に提供すべきではないだろうか。

そして、社会とのコミュニケーションに統合報告が利用されるのであれば、その内容に信頼性を与えるメカニズムが必要である。ここに、保証のニーズが生まれる。その信頼性を獲得するためにも、そのコミュニケーションを保証に耐え得るものにしなければならない。いわば、統合報告は保証と一体なのである。

図1 統合報告を通じたステークホルダーとのコミュニケーション



しかし、保証を行うにあたっては課題も多い。保証の対象（主題）を明確にするとともに、その対象について保証を行うために証拠を積み重ね、結論を出さなければならない。したがって、こうした統合報告の目的を十分に生かすために、統合報告の保証のメカニズムを構築するとともに、統合報告によるコミュニケーションにおいて保証に耐え得るフレームワークが必要とされる。

Ⅲ 統合報告の保証の可能性

このような統合報告、あるいは統合報告書の保証は可能なのだろうか。ここでは、論点の探究を踏まえ、保証のメカニズムに統合報告をどのように組み込んでいくのかを検討していきたい。具体的には、まず、保証業務の定義を明らかにした上で、保証の主題とはどのようなものかを確認し、最後に保証の可能性と課題につ

いて非財務情報の取り扱い、重要性への対応などを含めて検討を進めていくことにしたい。

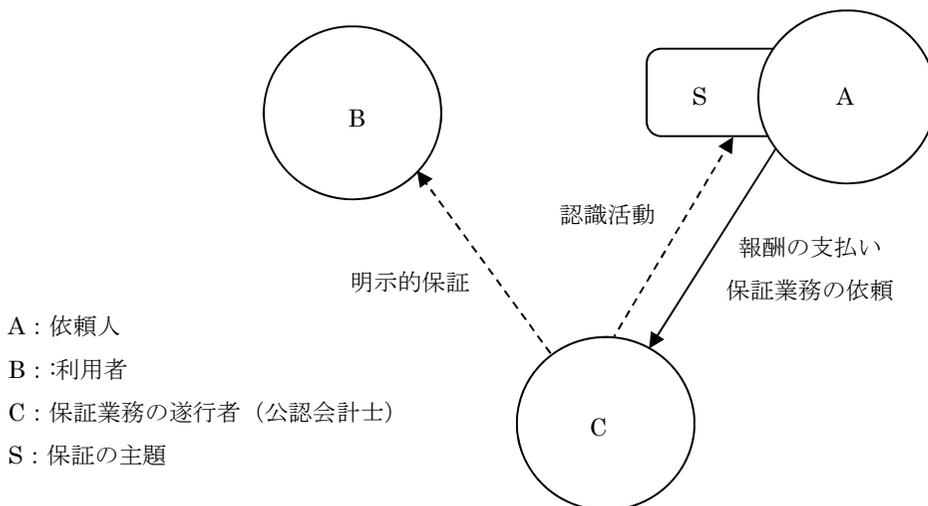
1. 保証業務の定義

統合報告への保証を考えるにあたって、まず、保証とは何か、保証の定義を確認したい。国際監査基準審議会（IAASB）が公表した「保証業務の国際的フレームワーク」（IAASB [2013]：以下、保証 FW）は、保証業務を以下のように定義している。

「保証業務とは、業務実施者が、基礎にある主題を規準に対して測定または評価した結果（主題情報）について、責任当事者以外の想定利用者のその結果に対する信頼の程度を高めることを意図した結論を表明するために十分かつ適切な証拠を収集することを目的とする業務である。」（保証 FW para.10）

この保証業務の定義は、図2のとおり示すことができる。

図2 保証の構図



出典：鳥羽至英 [2011] 80 頁。

「図表 5-3 証明型保証契約の構図」

図2の構図を統合報告に適用すれば、Aは企業、Bは多様なステークホルダー、Cは監査人、Sは統合報告となる。また、適用される規準は、IRFWとなる。

なお、保証業務においては、主題に責任を負う者が主題情報を作成する場合および業務実施者が結論を報告する場合に主題を評価または測定するための一定の規準が必要とされる。このような規準への参照なくしては、いかなる結論も、俗人的な判断、誤解に陥るからである。保証FWは、保証を行うための規準として、目的適合性、完全性、信頼性、中立性、理解可能性の5つの要件をあげている（保証FW para.44）。したがって、IRFWがこの規準を充足するようなフレームワークが提供できているかが保証を行う場合の論点の1つとなる⁽¹⁵⁾。

2. 統合報告における主題

(1) 主題の対象

次の課題は、統合報告の主題である。論点の探究は、主題の対象の候補として表1に掲げた統合報告<IR>と統合報告書の2つを挙げている（論点の探究 para.4.3）。

プロセスとコミュニケーションの相違があるとしても、その根底にあるものは企業の価値創造である。いずれを対象にするにしても、長期にわたる価値創造が主題の対象となると考えられる。したがって、価値創造とは何かを明

らかにされなければならない。

IRFWは、価値創造を、図3によって説明している。図3からわかるように、財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本をビジネスモデルに投入することにより新たな価値を創造し、さらにそれを再投入し価値を創造していく循環的なプロセスとしてとらえられている。このプロセスでは、組織が使命とビジョンを明示し、ビジネスモデルに従って事業活動を実行することによってそれを実現し、ガバナンスが当該ビジネスに係るリスクと機会、戦略と資源配分、実績、見通しを監督することにより、その実行が担保される仕組みが示されている。このように、IRFWでは、組織が長期にわたり創造する価値は、組織の事業活動とアウトプットによって資本が増加、減少、または変換された形で現われる。

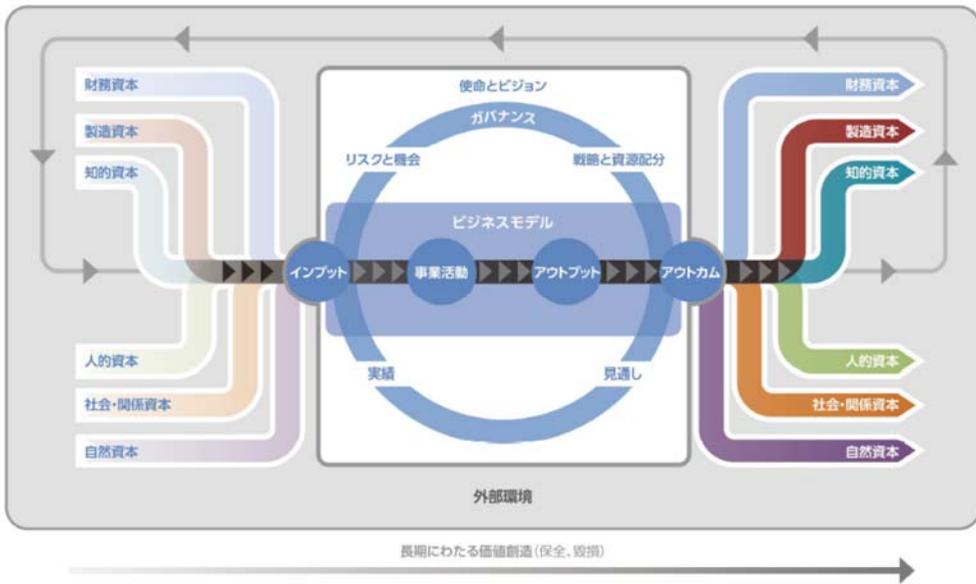
注目すべき点は、その価値には、組織自身に対して創造される価値であり、財務資本提供者への財務リターンにつながるものと、他者に対して創造される価値、すなわち、ステークホルダーおよび社会全体に対する価値の相互に関係し合う2つの側面があるとしていることである（IRFW 2.4）。このように、他者に対して創造される価値を対象としていることが、伝統的な財務報告が対象としている価値と異なる点である。

それでは、他者に対して創造される価値とは

表1 統合報告の主題

統合報告(<IR>)	組織による、長期にわたる価値創造、および価値創造の外観に関連するコミュニケーションについての定期的な統合報告書を帰結する、統合思考を基礎とするプロセス
統合報告書	組織の外部環境を背景として、組織の戦略、ガバナンス、業績および見通しが、どのように短、中、長期の価値創造を導くかについての簡潔なコミュニケーション

図3 価値創造プロセス



出典：IRFW para.2.20 図2

具体的に何を指しているのでしょうか。ここで、対象として考えられるのが ESG 情報（E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス））である。図3にみられるとおり、ガバナンスは価値創造を担保する役割にあるので、特に他者に対する価値創造が対象となるのは E（環境）、S（社会）となると考えられる。

(2) IRFW の全体像

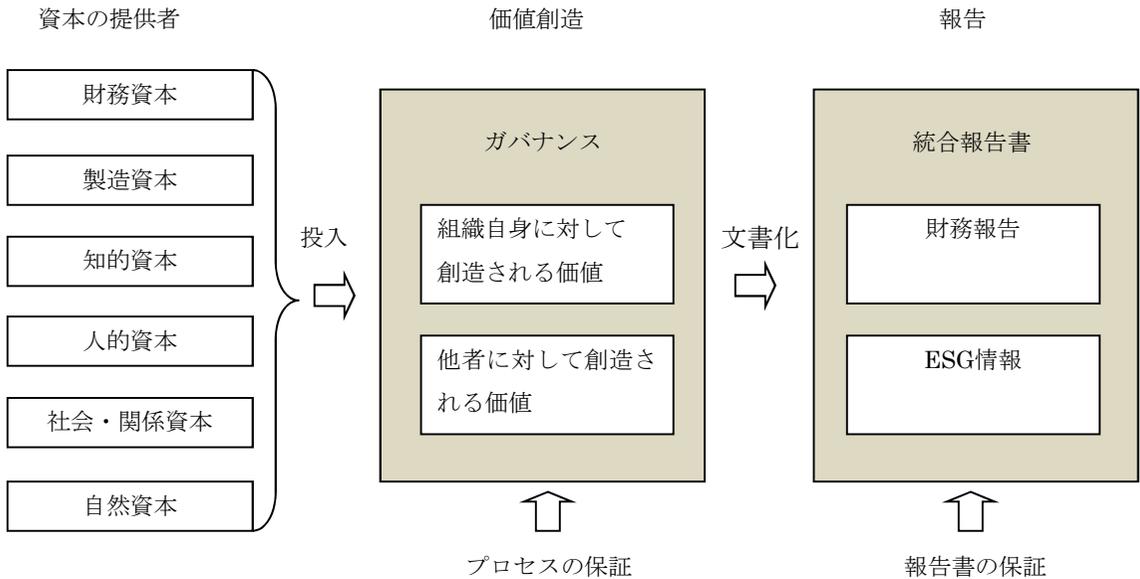
ここで、IRFW の全体像を、保証の可能性という観点からもう一度整理してみたい。図4に示したように、様々な資本を投入し、価値創造を行い、そしてそれを報告することが統合報告のプロセスである。

既述のとおり、IRFW は、E（環境）、S（社会）を対象とする報告書を明示していないが、E（環境）についてはサステナビリティ報告書、S（社会）については CSR 報告書が考えられる。

CSR すなわち社会的責任の報告は、企業が利

潤の追求や株主への配当だけでなく、従業員や取引先、消費者、地域社会など、企業活動に関係を持つステークホルダーに対して社会責任を果たしてくべきであるという思想を基盤にしており、統合報告の思想と整合する。企業が、財務資本提供者など限られたステークホルダーに対してだけではなく、より広い範囲で情報を開示しながらビジネスを行っていくことにより社会的な信頼を得て、企業価値の向上につながっていくことが、CSR の思想の根底にある。わが国では、ISO14001 など企業の環境マネジメントシステム（EMS：Environmental Management System）への取り組みが進むにつれ、環境情報開示の手段として、サステナビリティ報告書の作成と公開が急速に進んできた。そして、サステナビリティ報告書の国際的な指標を作成している GRI が、企業活動を環境、社会、経済の3つの側面から評価する「トリプル・ボトムライン」の手法をガイドライン

図4 統合報告の全体像



に採用したことを受けて、サステナビリティ報告書に社会性を盛り込み、より広範な活動分野を公表する CSR 報告書を作成する動きが広まっている。このように、E（環境）、S（社会）は、それぞれ別々にではなく、一体として報告されているようである。

(3) コンテンツとその結合による表現

IRFW は、コンテンツとして図 5 に示した A～H の 8 項目を示している（IRFW para.4.1）。これらのコンテンツを結合して、企業の長期にわたる価値創造力が表現されることが期待されている。

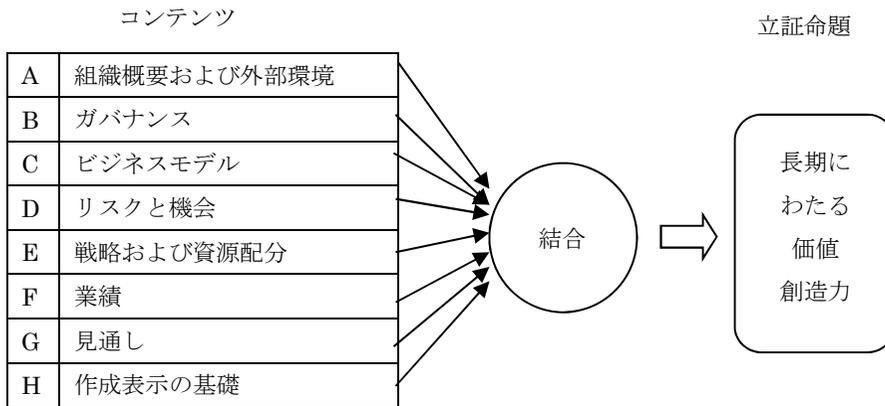
すなわち、これらのコンテンツにより、組織の戦略、ガバナンス、業績、将来の見通しに関する重要な情報に、事業活動の営利的、社会的、環境的背景を反映できるような方法でまとめることにより、組織がどのように受託責任を果たし、そして価値を創造・持続させているかを表現することが期待されている。

例えば、財務諸表監査において、企業の財政状態と経営成績に関する情報の表示の適正性という命題を、財務諸表の適正性という言明に変換しているように、長期的価値創造力の表示の適正性という命題を、統合報告という言明に変換しなくてはならない。次の「3. (1) 保証のあり方とプロセス」で述べるように、監査人が統合報告に準拠性意見を述べるとしても、その立証命題には、企業の長期にわたる価値創造力がある。

しかし、IRFW は、原則主義アプローチにより、組織それぞれの状況に大きな違いがあることを認め、情報ニーズを満たす上で十分な比較可能性を確保するよう、柔軟性と規範性との間で適切なバランスを取ることを目的としているため（IRFW para.1.9）、コンテンツにおいて開示すべき項目を、作成者自らが判断しなければならない⁽¹⁶⁾。

したがって、コンテンツの内容について、定量的開示、定性的開示あるいは財務情報、非財

図5 コンテンツの結合



務情報の開示を示し、その結合により、長期にわたる価値創造が表現されていることの論理が必要である。また、この論理を帰結できる開示のフレームワークが保証において必要とされる。

この論理を、長期にわたる価値創造に資する情報についての社会的な合意に基づき、開発する必要がある。このことは、長期にわたる価値創造力がないと判断される場合に、統合報告書は作成できないことも視野にいれて検討しなければならないことを意味していると考えられる⁽¹⁷⁾。

3. 保証の可能性と課題

(1) 保証のあり方とプロセス

統合報告の目的は、その情報により、組織の長期にわたる価値創造を表現することであり、監査人の目的は、図4に示したようにプロセスを保証するにしても、報告書を保証するにしてもその長期にわたる価値創造の情報を保証することである。それでは、ステークホルダーである想定利用者はどのようなことを監査人に保証を求めているのだろうか。

保証のありかたとしては、プロセス、報告書を対象とし、信頼性、有効性・効率性、法的準

拠性を結論することなどが考えられる。

たとえば、有効性とは、行為が目的を達成していることであり、効率性とはその目的を必要最小限で実施することである。その意味で、有効性と効率性はセットである。この評価にあっては、行った行為がどの程度有効なのか、効率的なのかの判断が必要とされ、その評価を行うための尺度が必要である。

法的準拠性については、統合報告は法律に準拠して作成されるものではないので対象外と考えられるが、たとえば、統合報告のプロセスの一部であるガバナンスの法的準拠性についての保証を行うとしても、想定利用者が期待している保証の範囲としては狭いのではないかと考えられる。

したがって、想定利用者が最も期待しているものは情報の信頼性ではないかと考えられる。

たとえば、統合報告書への情報の信頼性を付与することを考えるのであれば、情報を提供するための開示のフレームワークを提示し、開示のフレームワークに準拠して作成された統合報告書が、組織が長期にわたり価値を創造していることに表現に信頼性があるかどうかを保証することが目的となる。明確に提示された開示フレームワークによって作成された報告書

が、不正か誤謬かを問わず、全体として重要な虚偽表示がないかどうかの合理的な保証を得ることにより、統合報告書が開示フレームワークに準拠して作成されていることを保証することが目的となると考えられる。この場合は、開示フレームワークへの準拠性について監査人は意見を述べることになる。また、こうした準拠性についての保証の枠組みは、統合報告が全体として企業の長期にわたる価値創造能力を創出していることについて監査人が心証を形成していくことを基礎としている。監査人がこの心証を得るためには、統合報告によって表現される長期にわたる価値創造能力という命題についての証拠を収集しなくてはならない。

(2) 非財務情報への対応

一般的に、非財務情報への保証を考える場合には、主として財務情報の補足・補完ととらえるのか、財務情報とは独立した情報として扱うのかによっても、信頼性付与のアプローチが変わり得る点は指摘されている⁽¹⁸⁾。また、非財務情報を独立して保証する場合には、作成のプロセスの検証が1つの解決となるとの指摘もある⁽¹⁹⁾。

また、非財務情報で定性的情報に、どれだけ想定利用者であるステークホルダーが関心を持っているかという点も考慮しておく必要がある。むしろ、組織がかかげたビジョンを、実行した結果をなんらかの定量的なかたちで評価した情報が比較可能性を含めてより有用な情報となる場合も多かろう。つまり、利用者は、組織が長期にわたる価値創造を行っているのかをまず確認したいのであって、非財務情報が主たる情報とはなりえないと思われる。

このようなことから、論点の探究ではむしろ、非財務情報を結合の観点から論じられている。すなわち、非財務情報は、「事実に基づく

記述 (factual narrative)」と「主観的記述 (soft narrative)」に分類して取り扱われている。事実に基づく記述は、発生した事実に基づくもので、内部の報告システムおよびその報告書、他の組織によって報告された外部情報などの方法によって証拠付けることが可能な情報とされている。主観的記述は、内部で生成された情報であり、経営者およびガバナンスの見解または判断を含むが、実質的には各種の報告書、内部のコミュニケーション、ウェブサイトおよび実際の業務の中に反映されるべきものであるとしている (論点の探究 para.4.30)。

この点について、論点の探究は、事実に基づく記述であるとしても、このような記述に関連する結合の性質を評価することは監査人にとって難しい分野としている (論点の探究 para.4.32)。すなわち、監査人は、結合の性質を評価するための事実の記述としての十分性や適切性を判断しなくてはならない。他方、財務諸表の主観的記述による開示は既になされており、またサステナビリティ報告書でも主観的記述の保証が行われていることも参考となる (論点の探究 para.4.32)。

一方、作成者においては、主観的記述となる開示の適切性の観点から、各種の報告書との整合性をとらなくてはならない。整合性がとられているかどうかについて、監査人は開示についての十分な証拠を入手する必要がある (論点の探究 para.4.33)。

したがって、「Ⅲ 2. (3) コンテンツとその結合による表現」でコンテンツを結合して、組織の長期にわたる価値の創造能力を表現することが課題であったが、保証において結合の性質を評価するにあたり、開示の詳細なフレームワークが必要となる。このように論点の探究が非財務情報の保証で問題としているのは、結合の論点である。このように考えると、長期

的価値創造能力を表現する開示のフレームワークが作れるか、そして非財務情報が含まれる場合、十分かつ適切な証拠をどのように積み上げられるのかが保証の課題となろう。

(3) 重要性の取り扱い

統合報告における重要性とは、組織の価値創造能力に関して最も適切な事項を識別し、それを統合報告に含めて報告することに焦点をあてるものであるとしている（論点の探究 para.4.19）。そして、何が重要な事項なのか判断が行えるよう、監査人は対象組織について熟知する必要がある。したがって、監査人は保証業務の計画、実施にあたり、多様な資本の使用および成果を含め、組織、ビジネスモデル、価値創造プロセスについての十分に理解する必要がある、それは伝統的な財務諸表の監査人が獲得してきた理解よりもより広範なものである必要がある（論点の探究 para.4.20）。

統合報告の保証にあたり、保証業務を計画、実施における判断を行うためのいわゆる重要性の基準値を確立し、保証の手続の内容、時期、範囲の決定および保証業務の実施結果に使用しなければならない。この重要性の基準値は、対象となる主題に関連して想定利用者のニーズを監査人がどのようにとらえるかにより影響を受ける（論点の探究 para.6.2）。

論点の探究は、重要性に関して追加指針が必要な分野であるとして以下の5点を指摘している（論点の探究 para.6.3）。

- ・重要な誤謬また脱漏（重要な虚偽表示）の定義
- ・統合報告書の重要な虚偽表示リスクの検討
- ・全体および個々のアサーションまたはデータに関連して、保証業務の重要性水準、識閥の確立
- ・定性的な検討の適用

・累積および合計虚偽表示の評価

監査人にとっては、統合報告を保証するにあたり、長期にわたる価値創造能力が組織にあると想定利用者が理解することに誤解がないように保証することが目標である。言い換えれば、重要な虚偽表示があるにもかかわらず、意見を表明してしまうことが監査人のリスクである。このことは、質的重要性、量的重要性を考慮して、重要な虚偽表示を発見することにより達成される。したがって、何が重要な虚偽表示なのか判断するためにも開示フレームワークが必要とされる。逆に、マネジメント・アプローチにより、情報の取捨選択が行われてしまった場合、監査人においてその妥当性、すなわち質的重要性を判断することは極めて困難である。このことは、統合報告の信頼性そのものに影響すると考えられる。

IV おわりに

統合報告の信頼性において保証は不可欠である。また、保証に耐えるうる情報でなければ信頼性を得ることが難しい。このような保証を経ることなく、開示された情報が形式的なものになることが懸念される。その保証の性質は、広範なステークホルダーを想定利用者とした一般目的の報告の保証であり、その開示のフレームワークの確立がないかぎり、統合報告全体の保証は極めて困難である。少なくとも、保証のためには、企業の長期的価値創造能力についての定量的開示、定性的開示あるいは財務情報、非財務情報の開示の詳細が規定される必要がある⁽²⁰⁾。

今後、統合報告の開示の実務が進むなかで、一般目的に相応する開示のフレームワークが開発されていくと考えられる。また、既に実務では、統合報告の特定の項目の保証が進んでい

る。その範囲を徐々に拡大することにより、開示のフレームワークの開発が促進され統合報告全体の保証が可能となることが期待される。

注

- (1) IIRC [2013] は、統合報告<IR>を「長期にわたる価値創造および価値創造の側面に関する関連コミュニケーションについての、組織による定期的な統合報告書を帰結する統合思考を基礎とするプロセス」とし、一方、統合報告書を「外部環境の文脈において、短期、中期および長期の価値創造へと導く組織の戦略、ガバナンス、業績および展望についての簡潔なコミュニケーション」と定義して、プロセスと報告書を区別している。本稿では、特に断り書きのないかぎり「統合報告」は両方を含むものとし、特定が必要な場合は「統合報告プロセス」、「統合報告書」と使い分けている。
- (2) 伊藤邦雄 [2011] 48-49 頁。
- (3) 岡野泰樹 [2014] 78-79 頁。
- (4) 古賀智敏 [2015] 6 頁。
- (5) 同上。
- (6) 財務資本提供者のみにフォーカスすると、あらためて伝統的な財務報告モデルとの関係を問わなくてはならないであろうし、このことは伝統的な財務報告モデルとの混乱や重複をもたらす。むしろ、現行の財務報告モデルに欠陥があるのであれば、財務報告モデルの拡張を検討することの方が、本来の問題の解決につながっているのではないかと考えられるからである。
- (7) 小西範幸 [2011] 6 頁。
- (8) 淵田康之 [2012] 53 頁。
- (9) P. F. ドラッカー『マネジメント〈上〉』89 頁参照。
- (10) 同上 p.71 参照。
- (11) P. F. ドラッカー『現代の経営〈上〉』82 頁参照。
- (12) 新古典派経済学においては自己の効用の最大化を目指して行為する「経済人」がその基本モデルであり、経済人のモデルに従って行為することが経済的合理性である。そして、この思想は M. フリードマンの「自由主義経済体制のもとでは、ビジネスの社会的責任はただ 1 つではない。それは利潤の増大を目指した様々な活動に没頭することである。ただし、それは詐欺や欺瞞のない開かれた自由な競争というゲームの規則の範囲内でのことである。」という倫理利己主義の思想に発展した。1970 年代後半からアメリカで広範な支持を集めるようになり、リバ

ータリアニズムと呼ばれる社会哲学にまで結実している（梅津光弘 [2012] 25-28 頁参照）。

- (13) 梅津光弘 [2012]「第 10 章 地域社会の倫理」で創業理念として「共生」であり地域社会との調和ある発展も倫理綱領にうたっているスーパー S の事例があげられている。同業のスーパー D も後継者がいない老夫婦が細々と店を続ける商店街への進出を考えている。スーパー S 経営者は、新古典派経済学的な観点から利益を追求する価値観と、スーパー S がかけける「共生」の理念のディレンマに直面する。結局、スーパー S は、スーパーとして進出するのではなく、地域の商店街とは競合しないホームセンター（園芸品、家具、大工用品などを売る店）を出店することを決定した。
- (14) 柿崎洋一 [2013] は、1977 年に設立された GRI（グローバル・リポーティング・イニシアティブ）が、世界的規模で、サステナビリティ報告書の内容の信頼性・比較可能性向上のため、世界で統一したガイドラインを作成し、報告書の読み手である利害関係者にとって意味のあるものにしよとする努力をしてきたことを指摘している。
- (15) なお、論点の探究は、IRFW の保証規準への適格性に検討しており、特に IRFW が完全性、信頼性の規準を充足しているかに懸念されている（paras.4.20-4.45）。これは、IRFW が開示の様式を提供していないことや、評価の要件を提示していないからである。例えば、財務情報は財務報告のフレームワークを使用するなど、IRFW 自体は、測定、評価の要件は提示せず、他のフレームワークによっている。したがって、後述するように本稿での検討の課題も、IRFW の確立にあるとしている。
- (16) 論点の探究では、保証の観点からみた場合に、特に IRFW が保証 FW の完全性、信頼性の規準を充足しているかについて懸念されている。これは、IRFW が開示の様式を提供していないことや、評価の要件を提示していないからである（論点の探究 paras.4.42-4.43）。このため、財務情報は財務報告のフレームワークを使用するなど、IRFW 自体は、測定、評価の要件は提示せず、他のフレームワークによっている。
- (17) 古庄修 [2011] は、「体系的な財務報告の枠組みを形成し、そのなかで財務諸表と連係したナラティブな情報の配置を行うためには、これを正当化しうる理論的枠組みを基礎とする必要がある。そうでなければ、ナラティブな情報の開示を財務報告の枠組みにおいて制度化することに一定の意義を認めたとしても、従来の財務業績の範疇を超えて、財務報告が担う業績報告

の概念が不明確なままに、ナラティブな情報の拡張が図られなかねない。」としている。この記述は、財務報告と CSR 報告などの統合を制度化する際の論点を指摘したものであるが、現在議論されている IRFW においても情報を結合するための論理的枠組みが必要である。

- (18) 越知信仁 [2015] 138 頁。また、財務報告の一環で、財務諸表の理解を補う情報として ESG 情報や戦略情報等の非財務情報が制度開示で統合されるのであれば、基本的には財務諸表情報に対する補足的な説明性・関連性等の観点から、非財務情報の開示・監査基準を組み立ていく方向性が現実的と提案している (同 139 頁)。財務報告の一環で開示され、かつ法定監査の対象となる場合には、財務諸表を補足・補完する情報が十分に開示されているかの観点のポイントになるとの指摘もされている (越知信仁 [2015] 139 頁)。
- (19) 越知信仁 [2015] 142 頁では、イギリスでは、2005 年 10 月に公表された「公開草案—国際監査基準 (イギリスおよびアイルランド) 720 (修正)」において、いわゆる MD&A に相当する OFR (Operating and Financial Review) の監査に関し、当初 OFR 作成の「プロセス」の適切性を検証とするという考え方を導入することが検討されていたとしている。最終的には制度化の過程で検証内容が後退し、不整合に関する検証内容に止まった経緯が指摘されている。
- (20) 日本公認会計士協会 [2014] は、「保証業務を実施する上で適切な規準 (suitable criteria) となるような個々の記載事項の作成の規準を明らかにし、確立することが、保証業務の品質を維持しつつ、効率的に業務を実施するために必要と考える。」としている。

参考文献

IAASB [2013] IFAE, *Proposed Consequential Amendments*.
IIRC [2013] *The International <IR> Framework*.
IIRC [2014a] *Assurance on <IR>: an Exploration*

of Issues.
IIRC [2014b] *Assurance on <IR>: an Introduction of the Discussion*.
IIRC [2015] *Assurance on <IR>: Overview of Feedback and Call to Action*.
Drucker, P. F. [1974] *Management, Tasks, Responsibilities, Practices*, New York. (上野惇生訳 [2015] 『マネジメント』ダイヤモンド社。)
Drucker, P. F. [1954] *The Practice of Management*, New York. (上野惇生訳 [2015] 『現代の経営 [上]』ダイヤモンド社。)
伊藤邦雄 [2011] 「財務報告の変革と企業価値評価」, 『企業会計』第 63 巻第 12 号, 48-57 頁。
梅津光弘 [2012] 『ビジネスの倫理学 (現代社会の倫理を考える・第 3 巻)』, 丸善出版。
岡野泰樹 [2014] 「統合報告に対する保証とその課題」, 『経済学研究』第 64 巻第 2 号, 77-86 頁。
越智信仁 [2015] 「第 5 章 統合報告書の信頼性と監査・保証業務」, 『国際統合フレームワークの形成と課題—平成 27 年度最終報告—』, 国際会計研究学会研究グループ報告 国際会計研究学会第 32 回大会 (於: 専修大学) 平成 27 年 10 月 4 日, 138-149 頁。
柿崎洋一 [2013] 「経営者の社会的責任と地球環境問題」, 『経営教育研究』第 16 巻第 2 号, 33-42 頁。
古賀智敏 [2015] 「統合報告研究の課題・方法の評価と今後の研究アジェンダ」, 『会計』第 188 巻第 5 号, 515-529 頁。
小西範幸 [2011] 「統合報告における『統合』の考え方」, 『国際会計研究学会年報』2011 年度第 2 号, 5-15 頁。
鳥羽至英 [2011] 『財務諸表監査 理論と制度【基礎編】』, 国元書房。
日本公認会計士協会 [2014] 「国際統合報告評議会 (IIRC) 『統合報告に関する保証～議論に向けて～』に対する意見」。
淵田康之 [2012] 「短期主義問題と資本市場」, 『資本市場クォーターリー』2012 年秋号, 53-87 頁。
古庄修 [2011] 「統合財務報告制度の形成と課題」, 『国際会計研究学会年報』2011 年度第 2 号, 17-29 頁。

IV 韓国セッション報告

Aggressive Earnings Management around IPOs and Involuntary Delisting in KOSDAQ

Moontae Kim
Chosun University

I . Introduction

This study is to examine the impact of aggressive earnings management in the before, during, and after period of initial public offerings (hereafter, 'IPO') on mandatory delisting firms listed in Korean Securities Dealers' Automated Quotation (hereafter, 'KOSDAQ').

Because firms can be benefited through IPO such as raising funds, enlarging stock price and reducing tax burdens, it's national that managers should have an incentive for IPO. Some researchers, however, have documented that IPOs have been associated with more earnings management to meet a necessary condition for the firm operating performances required by authorities (Teoh, Welch and Wong 1998; Kim et al. 2004; Kyoko and Toyohiko, 2007; Ball and Shivakumar, 2008).

KOSDAQ firms have more incentives for earnings management under the existing conditions of less tight financial disclosure system than Korea composite Stock Price Index (KOSPI) in Korea Exchange (KRX). However, if firms could not recover their

transiently enhancing earnings toward an intrinsic qualities, they would be faced with danger of insolvency resulted from cumulative loss. Moreover, in the case of KOSDAQ, there has been frequent examples that owners, managers and block-holders tend to commit moral hazards such as embezzlement or breach of trust, so it is necessary that ethical contemplation of delisting should be traced back to the IPO period on the financial reporting point of view, especially earnings management.

This study sets up a hypothesis that there is a positive relation between earnings management and delisting of IPO firms in KOSDAQ. To analyze this hypothesis, this study collects firms-year data on IPO firms. All the samples of IPOs are 910, which are consist of 670 listing and 240 delisting companies (DEL), selected from the KOSDAQ in the year 2000~2013. Earnings management is proxied by signed discretionary accruals (DA) estimated using a cross-sectional version of Kothari, Leone, Wasley (2005), representing the direction of earnings management. This is why firms may exercise opportunistically or

strategically earnings enhancement around IPO.

Main findings are simple and clear. In the case of IPO in KOSDAQ firms, the more they practice earnings management to exceed thresholds, the higher they meet danger of delisting. This means the degree of earnings management in the IPOs should impair with the quality of IPO, while the bad accounting quality of IPO is inversely related to future delisting risk.

This study connects the four factors of literature on KOSDAQ market, IPOs, earnings management and delisting possibilities. This study will contribute to presenting the basis of an argument to work out a scheme for policies and improving accounting transparency in IPO firms. Also, these results can be useful for the users of accounting in getting a line on delisting to minimize the potential losses with regard to earnings stabilities in IPO firms.

II . Literature Review and Hypothesis Development

Several studies have found evidence of earnings management surrounding an IPO, and the main reason of earnings management is related to raising capital funds. Teoh, Welch, and Wong (1998), Teoh, Wong, and Rao (1998), and Erickson and Wang (1999) report that enhanced earnings prior to IPOs would related to seasoned equity offers and stock financed acquisitions. Teoh, Wong, and Rao (1998) also provide evidence of a subsequent reversal of

unexpected accruals following IPOs and stock financed acquisitions. Healy and Wahlen (1999) conclude that some managers inflate reported earnings before public equity offers in order to influence investors' expectations of future performance and increase the offer price. Ball and Shivakumar (2008), however, show that the evidence reported by Teoh, Welch and Wong (1998) is unreliable for a variety of reasons, providing cleaner evidence, from samples of U.K. and U.S. IPO firms, which are conservative by several financial standards. Li and Zhou (2006) find that IPOs associated with aggressive earnings management are more likely to delist for performance failure, and tend to delist sooner. Furthermore, they show that IPO firms associated with conservative earnings management are more likely to be merged or acquired and they earn positive abnormal returns. Likewise, Kyoko and Toyohiko (2007) investigate whether the extent of earnings management has any impact on offer price in IPOs. Using a sample of 581 JASDAQ IPO firms, they find that offer price reflects earnings management to some extent. Firms with conservative earnings management tend to have higher offer prices, and firms managing earnings aggressively tend to be discounted when they fail to exhibit smooth earnings growth.

Yoon (2001) report that the KOSDAQ firms, as compared to the KRX (former days KSE, nowadays KOSPI) firms, increase accruals more heavily when operating cash flows are poor and decrease accruals more when operating cash flows are high. In other

words, the KOSDAQ firms more aggressively employ income-smoothing strategies than the KSE firms do. Lee, Park and Kim (2005) make clear the earnings management behavior of KOSDAQ IPO firms. The major findings of empirical tests are motivated at earnings management in newly going public by two reasons, raising the offering prices and satisfying qualifications in pre-going publics. Choi, Kwak and Baek (2010) also find that in spite of rapid expansion of the market in terms of capitalization, KOSDAQ firms mislead to frequent moral hazards such as embezzlement around IPOs. The result suggests that the privately-held companies have stronger incentives to manage earnings upward around their IPO time in the KOSDAQ market relative to their counterparts in the KRX, and/or the monitoring and checking mechanism exercised by underwriters and external auditors in the KOSDAQ might not be as effective as in the KRX market. Shon and Yum (2013) revealed that firms with a higher propensity of being delisted tend to manipulate earnings to avoid the delisting. Especially, they also find out that firms with a high risk of delisting tend to use real earnings management while accrual manipulation is more likely to be caught. In addition to, Kim (2014) shows that opportunistic block-holders dispose of their ownership using the inside information to pass their bad condition to the naive investors.

Earnings management is managers opportunistic or strategic decision itself, but

the fundamentals of the issuing firm may related to the delisting risk. If IPO firms cannot be recovered from earnings management toward positive performances in the long term, the issuing firms tend to have detrimental impact on shareholders, and they are faced with enforced withdrawing from the market. This means the degree of earnings management in the IPOs should impair with the true value of a firm, while the bad accounting quality of IPO is inversely related to future delisting risk, especially KOSDAQ. This study is to analyze the probability of compulsory delisting caused by earnings management around IPO, and the hypothesis is developed as:

Hypothesis: KOSDAQ Firms associated with upward earnings management in the IPO around are more likely to be compulsory delisted from the market.

III. Research Design

Earnings management is proxied by discretionary accruals (DA). DA represents the direction of earnings management. Since our hypothesis does not rely on the magnitude of the accrual adjustments, but the direction of accrual, test statistics are based on the signed value of the abnormal accrual (Warfield, Wild, and Wild, 1995). This is the reason why IPO issuers may adjust their earnings to enhance raising the offering prices and going public.

Discretionary accruals are estimated using a cross-sectional version of Kothari, Leone,

and Wasley (2005), as the following regression model:

$$DA = \frac{TA}{A_{t-1}} - [a_0 + a_1(\frac{1}{A_{t-1}}) + a_2(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}}{A_{t-1}}) + a_3(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}}) + a_4 ROA_{it-1}] \quad (1)$$

where TA is total accruals (net income minus cash flow from operations), A_{t-1} is beginning total assets, ΔREV is the change in sales revenues, ΔREC is the change in accounts receivable, PPE is property, plant and equipment, and performance matching variables (ROA) are included. Subscript i and t is a firm for any time and $a_{0,1,2,3}$ is an

estimated coefficient, respectively. Consistent with other studies, DA is assumed to be the outcome of managers' opportunistic choices of accounting decisions. To test the hypothesis, the following regression models are specified:

$$DEL = \beta_0 + \beta_1 DA + \beta_2 SIZE + \beta_3 DEBT + \beta_4 LONG + \beta_5 BIG + \beta_6 BLOK + \beta_7 FOR + \beta_8 SCOR + \epsilon \quad (2)$$

DA: signed discretionary accruals estimated by Kothari et al.(2005) model,

SIZE: the natural logarithm of total assets,

DEBT: total liabilities to total assets,

LONG: the natural logarithm of listing days,

BIG: audit dummy, IPOs aligned with a foreign big audit company 1, otherwise 0,

BLOK: the ratios of block-holders' ownership,

FOR: the ratios of foreigners' ownership,

SCOR: KIS VALUE credit scores measured by NICE INFORMATION SERVICE

This is the logistic probit analyses conducted to test the hypothesis. All the variables are designed at the time IPO_{t-1} , IPO_t , and IPO_{t+1} . Main explanatory variables are DA, and the other control variables on the right-hand side of equation (2) are adopted by previous studies on delisting.

To analyze this hypothesis, this study collects firms-year data on IPO firms. All the

samples of IPO are 910, which are consist of 670 listing and 240 delisting companies (DEL) that contain 51 firms delisted by substantial investigation of compulsory or regulatory system for deteriorating disclosure qualities, selected from the KOSDAQ in the year 2000~2013⁽¹⁾.

<Table 1> Distribution of IPO and Delisting Samples

	IPO	Delisting	Continued Listing	Delisting percentage (%)
2000	147	63	84	42.86
2001	154	66	88	42.86
2002	141	48	93	34.04
2003	69	22	47	31.88
2004	46	11	35	23.91
2005	68	14	54	20.59
2006	52	11	41	21.15
2007	59	4	55	6.78
2008	5	0	5	0.00
2009	46	0	46	0.00
2010	50	1	49	2.00
2011	53	0	53	0.00
2012	20	0	20	0.00
2013				
Sum	910	240	670	26.37

IV. Empirical Results

4.1 Descriptive Statistics

Table 2 shows the descriptive statistics for the major research variables. Mean values of DA are near 0, and run getting higher gradually from IPO_{t-1} to IPO_{t+1} . The mean of SIZE is getting bigger after IPO, and DEBT

is elastic with the current of the times for IPO. LONG is, 605 calculated in terms of days. BIG shows IPO issuers are audited by big4 auditors. BLOK grows higher but lower, and foreign investors gradually extend their investment and ownership. But credit evaluation runs lower, suggesting that IPOs may fail to recover their intrinsic value.

<Table 2> Descriptive Statistics for Major Variables (n=910)

	IPO year t-1					IPO year t					IPO year t+1				
	Mean	S.D.	Min.	Mid.	Max.	Mean	S.D.	Min.	Mid.	Max.	Mean	S.D.	Min.	Mid.	Max.
DA	-0.008	0.22	-0.75	-0.02	0.74	-0.002	0.18	-0.90	-0.01	0.90	-0.01	0.13	-0.62	-0.01	0.77
SIZE	16.87	0.81	12.98	16.81	21.23	17.36	0.75	15.39	17.30	21.38	17.49	0.80	13.35	17.47	21.61
DEBT	0.42	0.17	0.04	0.43	0.88	0.32	0.17	0.01	0.30	0.99	0.38	0.37	0.02	0.34	8.87
LONG	7.87	0.59	5.24	8.04	8.54	7.87	0.59	5.24	8.04	8.54	7.87	0.59	5.24	8.04	8.54
BIG	0.60	0.49	0.00	1.00	1.00	0.57	0.49	0.00	1.00	1.00	0.51	0.50	0.00	1.00	1.00
BLOK	20.19	23.67	0	14.66	100	28.29	13.44	0	26.25	74.99	27.76	13.11	0	26.07	75.4
FOR	0.39	4.63	0.00	0.00	98.3	3.09	8.81	0.00	0.01	99.9	3.71	8.62	0.00	0.20	68.3
SCOR	69.68	11.02	0.00	70.0	96.5	68.65	12.21	0.00	70.0	98.0	62.00	17.42	0.00	64.5	97.0

DA: signed discretionary accruals estimated by Kothari et al.(2005) model,

SIZE: the natural logarithm of total assets,

DEBT: total liabilities to total assets,

LONG: the natural logarithm of listing days,

BIG: audit dummy, IPOs aligned with a foreign big audit company 1, otherwise 0,

BLOK: the ratios of block-holders' ownership,

FOR: the ratios of foreigners' ownership,

SCOR: KIS VALUE credit scores measured by NICE INFORMATION SERVICE

4.2 Correlation and Mean-Difference Analysis

Table 3 shows Pearson correlation coefficients between delisting (DEL) and the proxy of earnings management (DA) around IPO. The most noticeable point is that DEL is positively correlated to DA at the 1% significant level all the just pre or post IPO time. Table 4 examines the mean difference between two different groups of 670 listing and 240 delisting companies (DEL). The DA of DEL-group means for all the time are higher that of LISTING with statistical significance. All the above results show the

probabilities that earnings increasing management in the pre, just then or post IPO time will lead to the delisting.

<Table 3> Result of Correlation Tests by Pearson's Coefficients (n= 910)

	IPO year t-1		IPO year t		IPO year t+1	
	DEL	DA	DEL	DA	DEL	DA
DA	.256 .000		.180 .000		.100 .002	1
SIZE	-.215 .000	-.142 .000	-.203 .000	.050 .131	-.205 .000	.040 .228
DEBT	.118 .000	-.008 .815	.178 .000	.078 .018	.140 .000	.078 .018
LONG	-.133 .000	.018 .583	-.133 .000	-.084 .012	-.133 .000	.010 .759
BIG	-.136 .000	-.021 .530	-.104 .002	-.044 .181	-.119 .000	.015 .653
BLOK	-.134 .003	-.089 .052	-.080 .018	-.005 .880	-.145 .000	-.060 .071
FOR	.033 .320	.044 .185	.001 .978	.014 .677	-.022 .500	.078 .019
SCOR	-.134 .000	.012 .712	-.253 .000	-.076 .023	-.334 .000	.013 .690

DEL: only 1 delisted IPOs within the year 2000-2013 after 2000 IPOs,

DA: signed discretionary accruals estimated by Kothari et al.(2005) model,

SIZE: the natural logarithm of total assets,

DEBT: total liabilities to total assets,

LONG: the natural logarithm of listing days,

BIG: if a firm would be aligned with a foreign big audit company 1, otherwise 0,

BLOK: the ratios of block-holders' ownership,

FOR: the ratios of foreigners' ownership,

SCOR: KIS VALUE credit scores measured by NICE INFORMATION SERVICE

*All the cells are coefficients (above) and p value (below) for two-tailed tests.

<Table 4> The Results of Mean Differences

Panel A. IPO year t-1					
	LISTING (n=670)		DEL (n=240)		
	mean	s.d.	Mean	s.d.	t stat.
DA	-0.042	0.169	0.086	0.305	6.165 ***
SIZE	16.978	0.810	16.581	0.753	-6.865 ***
DEBT	0.408	0.167	0.454	0.182	3.430 ***
LONG	7.912	0.609	7.733	0.523	-4.349 ***
BIG	0.651	0.477	0.500	0.501	-4.000 ***
BLOK	39.646	19.391	33.456	17.863	-3.089 ***
FOR	0.298	3.752	0.646	6.514	0.783
SCOR	70.958	9.075	68.176	9.206	-4.021 ***
Panel B. IPO year t					
	LISTING (n=670)		DEL (n=240)		
	mean	s.d.	Mean	s.d.	t stat.
DA	-0.021	0.153	0.052	0.230	4.575 ***
SIZE	17.455	0.748	17.109	0.709	-6.397 ***
DEBT	0.302	0.161	0.371	0.191	5.019 ***
LONG	7.912	0.609	7.733	0.523	-4.349 ***
BIG	0.604	0.489	0.488	0.501	-3.123 ***
BLOK	29.508	13.243	27.166	11.812	-2.514 **
FOR	3.105	7.686	3.123	11.436	0.023
SCOR	70.761	10.273	64.535	11.238	-7.522 ***
Panel C. IPO year t+1					
	LISTING (n=670)		DEL (n=240)		
	mean	s.d.	mean	s.d.	t stat.
DA	-0.021	0.123	0.009	0.152	2.747 ***
SIZE	17.591	0.792	17.218	0.770	-6.396 ***
DEBT	0.350	0.382	0.466	0.309	4.705 ***
LONG	7.912	0.609	7.733	0.523	-4.349 ***

BIG	0.548	0.498	0.413	0.493	-3.635 ***
BLOK	29.246	13.021	25.021	11.600	-4.648 **
FOR	3.843	8.351	3.404	9.393	-0.639
SCOR	66.636	12.913	56.006	14.427	-10.019 ***

LISTING: continued firms after 2000 IPOs

The definition of other variables is the same as the above Table 2 and Table3.

***, and ** indicate that the means are significantly different at <.01 and <.05 levels for two-tailed tests.

4.3 Results of Logistic Regression Analysis

Table 5 is the result of possibilities of delisting owing to upward earnings management around IPO on delisting after controlling of other variables. The coefficients of DA are 2.45, 1.42, and 1.09, indicating earnings management to exceed thresholds affects delisting with statistical significance in the time around IPO. But with the current of the three diverse time, the effects of earnings enhancing

management on delisting are all different, and weakly fallen. This implies that the managers in IPO firms are involved in opportunistic financial reporting to meet the requirements for going public, in consequence, IPO firms' aggressive earnings management will likely be avoided by capital market. This results suggest that the finance or invest authorities should strengthen the regulations from the IPO in order to protect market participants.

<Table 5> The Impacts of Upward Earnings Management around IPO on Delisting (n=910)

	IPO year t-1			IPO year t			IPO year t+1		
	coef.	s.e.	Wald	coef.	s.e.	Wald	coef.	s.e.	Wald
Constant	19.33	3.99	23.49 ***	22.76	3.02	56.73 ***	20.27	2.93	47.73 ***
DA	2.45	0.63	14.99 ***	1.42	0.51	7.63 ***	1.09	0.67	2.67 *
SIZE	-0.86	0.21	17.07 ***	-0.92	0.15	40.45 ***	-0.60	0.13	21.38 ***
DEBT	1.44	0.86	2.80 *	1.90	0.56	11.67 ***	-0.09	0.29	0.09
LONG	-0.70	0.21	10.80 ***	-0.84	0.15	30.69 ***	-0.95	0.16	33.60 ***
BIG	-0.66	0.27	6.24 ***	-0.38	0.17	4.77 **	-0.47	0.17	7.60 ***
BLOK	-0.02	0.01	5.49 **	-0.01	0.01	1.10	-0.01	0.01	3.95 **
FOR	0.06	0.04	2.38	0.02	0.01	2.63	0.03	0.01	6.06 ***

SCOR	0.00	0.01	0.06	-0.02	0.01	6.50 ***	-0.04	0.01	37.16 ***
Model	Classification accuracy:			Classification accuracy:			Classification accuracy:		
fitness	82.6%			78.6%			78.7%		
	Log Likelihood: 419.687***			Log Likelihood: 881.155***			Log Likelihood: 859.145***		

Test model:

$$DEL = \beta_0 + \beta_1 DA + \beta_2 SIZE + \beta_3 DEBT + \beta_4 LONG + \beta_5 BIG + \beta_6 BLOK + \beta_7 FOR + \beta_8 SCOR + \epsilon$$

DEL: only 1 delisted IPOs within the year 2000-2013 after 2000 IPOs,

DA: signed discretionary accruals estimated by Kothari et al.(2005) model,

SIZE: the natural logarithm of total assets,

DEBT: total liabilities to total assets,

LONG: the natural logarithm of listing days,

BIG: if a firm would be aligned with a foreign big audit company 1, otherwise 0,

BLOK: the ratios of block-holders' ownership,

FOR: the ratios of foreigners' ownership,

SCOR: KIS VALUE credit scores measured by NICE INFORMATION SERVICE

***, ** and * is significant level at the 1%, 5% and 10% respectively (two-tailed).

Table 6 is the result of replacement DA with DAJ, the alternative measures of modified Jones model (Dechow, Sloan, and Sweeney, 1995). The results of the logistic regressions are consistent with the reported

results. These results show that various measures of earnings management are positively related to involuntary delisting possibilities.

<Table 6> Sensitivity Analysis by Modified Jones Model

	IPO year t-1			IPO year t			IPO year t+1		
	coef.	s.e.	Wald	coef.	s.e.	Wald	coef.	s.e.	Wald
DAJ	0.62	0.28	4.74**	0.04	0.02	3.02*	1.25	0.39	10.31***

DAJ: signed discretionary accruals estimated by modified Jones model (1995)

V. Conclusion

IPO firms are given the various favors, and this may act on the earnings enhancing management to obtain opportunistic or strategic gain through IPO. The degree of

excessive earnings management, however, may impair intrinsic firms' value and decrease with real performance qualities.

This study hypothesize that the degree of upward earnings management in the IPO process is positively related to the delisting.

Empirical results strongly are supported significantly. Concretely, the main results of this study can be summarized as follows:

Firstly, an analysis on the correlation shows that DA at t-1, t and t+1 of IPO period have a strongly positive relation to DEL in KOSDAQ firms.

Secondly, in the two-sample independent t-test, DA of DEL group are significantly higher than those of listing firms.

Finally, the results of multiple logistic regression model containing control variables show that DA at t-1, t, and t+1 of IPO period have a significantly positive effect on DEL in KOSDAQ firms. Futhermore, findings of additional analysis using DA estimated by the modified Jones model (Dechow et al., 1995) are robustly consistent with main results.

This results will contribute much to the prediction of IPO failure through earnings management and emphasize the fundamentals of IPO firms related to delisting risk.

Notes

- (1) Substantial Investigation System of Delisting is executed from 2009 by Substantial Investigation Committee in order to improve the health of the market and restore market confidence.

References

- Ball, R. and L. Shivakumar. 2008. Earnings Quality in UK Private Firms. *Journal of Accounting and Economics* 45: 324-349.
- Choi, J. S, Y. M. Kwak and J. H. Baek. 2010. Earnings Management around Initial Public Offerings in KOSDAQ Market Associated with Managerial Opportunism. *Korea Accounting Review* 35(3): 37-80.
- Dechow, P., R. Sloan and A. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70 (April): 193-225.
- Healy, P., and J. Whalen. 1999. A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons* 13 (December): 365-383.
- Kim, K. J., M. C. Kim and J. Y. Jeon. 2004. Why do Firms Manage Earnings after Initial Public Offerings? *Korean Accounting Review* 29(4): 87-116.
- Kim, M. T. 2014. A Study on the Association between the Decrease of Blockholders' Ownership and Delisting of IPO Firms in KOSDAQ. *Korea Journal of Financial Studies* 43(4): 731-752.
- Kim, M. T. and J. H. Lee. 2012. A Study on the Substantial Delisting and the Patterns of Earnings Management: A Case in the KOSDAQ Firms. *Accounting Information Review* 30(4): 35-56.
- Kothari, S., A. Leone, and C. Wasley. 2005. Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics* 39(1): 163-197.
- Kyoko, N., and T. Hachiya. 2007. Earnings Management and the Pricing of Initial Public Offerings. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies* 10(4): 541-559.
- Lee, J. Y., J. G. Park and C. G. Kim. 2005. A Study on the Earnings Management of KOSDAQ IPO Firms. *DAEHAN Journal of Business* 18(6): 2681-2700.
- Li, J., L. Zhang and J. Zhou. 2006. Earnings Management and Delisting Risk of Initial Public Offerings. Working Paper.
- Shon, S. G and J. I. Yum. Delisting Risk in the KOSDAQ Market and Earnings Management. *Korean Accounting Review* 38(4): 1-30.
- Teoh, S., T. J. Wong, and G. Rao. 1998. Are Accruals during Initial Public Offerings Opportunistic? *Review of Accounting Studies* 3, 175-208.
- Teoh, S. H., I. Welch, and T. J. Wong. 1998. Earnings Management and the Long-run Market Performance of Initial Public Offerings. *Journal of Finance* 53, 1935-1974.
- Warfield, T. D., J. J. Wild and K. L. Wild. 1995. Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 20: 61-91.
- Yoon, S. S. 2001. A Comparison of Earnings Management Between KSE Firms and KOSDAQ Firms. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies* 29: 57-85.

A Study on the Impact of Foreign Investors on Earnings Management: Using Investment Horizons of Foreign Investors

Ye-Rin Ryu

Pusan National University

Sang-Hyun Ji

BaekSuk University

Abstract

We investigate the role that foreign investors play in restraining earnings management activities of firms. For this study, we use two variables, equity ratio and investment horizons of foreign investors, as the proxies of foreign investors. Especially, we focus on investment horizons of foreign investors as the proxy of impact of foreign investors on earnings management. The investment horizons of foreign investors is measured as the investor turnover is suggested by Gaspar et al. (2005). And earnings management is measured by the modified Jones model (Dechow et al. (1995)).

We find that corporate earnings management is less prevalent when Long-term foreign investors are among shareholders. Our study shows that if investment horizons of foreign investors is short, equity ratio of foreign investors would be not influence to facilitate mitigation of managers' use of earnings management. Especially, if investment horizons of foreign investors is short and equity ratio of foreign investors is high, it could be facilitate acceleration of managers' use of earnings management. This means that it can be more important to consider for investment horizons of foreign investors than equity ratio of foreign investors on testing the impact of foreign investors on the earnings management by this paper. And the investment horizons of foreign investors can be better proxy of foreign investors than equity ratio of foreign investors.

Keywords: Investment Horizons of Foreign Investors, Monitoring, Earnings Management.
This work was supported by the Ministry of Education of the Republic of Korea and the National Research Foundation of Korea (NRF - 2015S1A5A8017569)

I . Introduction

This paper is an empirical analysis of the impact of investment horizons of foreign investors on the earnings management.

A large body of evidence suggests that institutional investors are sophisticated shareholders who can discipline managers through monitoring their activities and intervening when necessary (e.g. Shleifer and Vishny (1986), Hartzell and Starks (2003), Li, Moshirian, Pham, Zein (2006)), and that such investors influence firms' financial reporting policies (e.g., Ramalingegowda and Yu (2012), Fang, Maffett, and Zhang (2013)). However, there is limited evidence on the role that institutional investors play in influencing firms' accounting policies (Ugur Lel (2013)). Such a distinction in institutional ownership is important, because institutional investors are often associated with their the expense in monitoring the firm.

In Korea market, we can regard foreign investors as institutional investors if they are located in countries outside the home country of the firm and domestic otherwise, independent if they are mutual funds or investment advisers, and grey otherwise. Actually foreign investors are mostly institutional investors in Korea. So we focus on the impact of foreign investors as institutional investors in Korea on the earnings management practices in this paper.

Ugur Lel (2013) suggested two competing arguments about the potential impact of foreign institutional investors on firms' earnings management activities.

On one hand, foreign investors from countries with stronger governance provisions can be better monitors of the management worldwide because they are less likely to have long-term business relations with local firms (e.g., see Gillan and Starks (2003)). Such foreign investors may also have a greater ability to monitor the management through their expertise and experience in various ways to mitigate agency conflicts, such as through management intervention (e.g., Becht, Franks, Mayer, and Rossi (2009)), and "exporting" good governance practices across countries. Further, they may be less tolerant than Domestic Investors to the incumbent management's aggressive use of earnings management practices to conceal bad news and protect their private control benefits (e.g., Giannetti and Laeven (2009)), as foreign investors have both home and host country regulations to comply with and a greater reputation at stake (Ugur Lel (2013)). These arguments suggest that foreign investors are more involved in monitoring the firm's management, and thus reduce earnings management activities to a greater extent than other investors when investment horizons of foreign investors is long.

On the other hand, foreign investors may have significant information disadvantages with respect to local firms and as a result incur higher monitoring costs. For example, several studies find evidence within the United States that institutional investors located closer to firms are associated with a lower degree of corporate financial reporting discretion and earnings management (e.g.,

Chhaochharia, Niessen-Ruenzi, and Kumar (2012)). This alternative view implies that foreign investors are associated with more prevalent earnings management practices at firms. Further, there can be a tendency of foreign investors to invest in firms with better financial reporting practices (e.g., Leuz et al. (2010), Ammer, Holland, Smith, and Warnock (2012)), which implies a reverse causality between foreign investors and the degree of earnings management (Ugur Lel (2013)).

But, these monitoring costs can be different in monitoring term. Generally, the longer monitoring term is, the lower the term-to-monitoring costs is. So if investment horizons are long-term, the costs-to-effectiveness will increase in monitoring. Therefore if foreign investors are long-term investors, they can concentrate on monitoring of the management without regard to monitoring cost than short-term investors. Consequently, we can expect that the longer investment horizons of foreign investors (are institutional investors have better monitors of the management) is, the higher their monitoring effectiveness is. And we can also expect that the higher their monitoring effectiveness is, the lower earnings management practice is. Therefore we can also expect that the longer investment horizons of foreign investors (are institutional investors have better monitors of the management) is, the lower earnings management practice is. Based on this theoretical background, we will exam the impact of foreign investors on corporate

earnings management activities in the light of their investment horizons in this paper.

Given the rising influence of foreign investors in Korea markets and their active involvement in monitoring the firms' management, we address their role in corporate reporting policies by examining the impact of foreign investors on corporate earnings management activities the light of their investment horizons. Following the studies that underscore the importance of taking into account the heterogeneity among institutional investors in determining their ability and willingness to effectively monitor the managers of firms, we use two variables to proxy for the degree of monitoring of managers (Ugur Lel (2013)); Equity ratio of foreign investors and investment horizons of foreign investors.

And in our analysis, we also use the independence of foreign investors from the management of firms as another measure of monitoring effectiveness by such shareholders. Independent foreign investors are viewed as effective monitors of managers because of a greater likelihood of collecting information and a lack of long-term business relations with local firms (e.g., Almazan, Hartzell, and Starks (2005), Chen et al. (2007)). As a result, foreign investors may have a greater impact on earnings management practices when they are independent. Ultimately, the impact of foreign investors on earnings management activities is an empirical question, which we attempt to show in this paper.

Investment horizons, as many other

shareholder characteristics, are naturally hard to observe. The availability of data on foreign investors provides a unique opportunity to infer investment horizon from actual portfolio behavior. Foreign investors constitute the biggest investor group in the Korea equity markets and are usually portrayed as a pivotal investor group in takeovers (Useem (1996)). They are also investors whose portfolio policies are important, well defined, and professionally set up. Previous research has investigated the role played in acquisitions by different classes of shareholders but has not addressed investment horizon.

To test our prediction that is the longer investment horizons of foreign investors (are institutional investors have better monitors of the management), the lower earnings management practice, we build a measure of investor horizon based on the average turnover of foreign investors' entire portfolios like a Gaspar et al. (2005). Short-term investors are defined as those exhibiting high portfolio turnover. On the contrary, long-term investors are defined as those exhibiting low portfolio turnover. Our paper analyzes ultimately the impact of investor horizons of foreign investor on the earnings management.

To test our prediction, we use a discretionary accruals, as proxy for earnings management. We estimate discretionary accruals by using the cross-sectional version of the modified Jones model (Dechow et al. (1995)). Using a sample of 1,748 firm-years during the period of 2008 and 2011, our findings clearly demonstrate that the

investment horizons of foreign investor affect the relative the level of earnings management in firms. According to this result, it is important to consider investment horizons of foreign investor when we analyze the impact of foreign investor on the earnings management.

The main contribution of this paper is summarized as follows. This paper is the initial paper that consider investment horizons of foreign investor as proxies for influence of foreign investor on the earnings management. Prior paper, such as Kim and Yoon (2009), Lee et al. (2012) and so on used equity ratio of foreign investors as proxy for impact of foreign investor.

The remainder of this paper is organized as follows. The section II develops the research design including hypothesis development and research methodology. The section III analyzes the impact of investor horizon of foreign investor on the earnings management. And a brief conclusion follows.

II. RESEARCH DESIGN

2.1 Hypothesis Development

Institutional investors are sophisticated shareholders who can discipline managers through monitoring their activities and intervening when necessary and that such investors influence firms' financial reporting policies. In Korea market, foreign investors are mostly institutional investors because they are located in countries outside the home country of the firm and domestic otherwise, independent if they are mutual

funds or investment advisers, and grey otherwise. And it is generally said that foreign capital plays an important role in promoting economic growth and competing more effectively in the global marketplace. Thus, stock markets in many countries are interested in attracting foreign investment to improve individual stock and overall market liquidity (Kim and Yoon, 2009). So we focus on the impact of foreign investors as institutional investors in Korea on the earnings management practices in this paper.

There are two competing arguments about the potential impact of foreign institutional investors on firms' earnings management activities.

On one hand, foreign investors can be better monitors of the management because they are less likely to have long-term business relations with local firms. Such foreign investors may also have a greater ability to monitor the management through their expertise and experience in various ways to mitigate agency conflicts. Further, they may be less tolerant than domestic investor to the incumbent management's aggressive use of earnings management practices to conceal bad news and protect their private control benefits. These arguments suggest that foreign investors are more involved in monitoring the firm's management, and thus reduce earnings management activities to a greater extent than other investors when investment horizons of foreign investors is long. On the other hand, foreign investors may have significant information disadvantages with

respect to local firms and as a result incur higher monitoring costs. This alternative view implies that foreign investors are associated with more prevalent earnings management practices at firms. Further, there can be a tendency of foreign investors to invest in firms with better financial reporting practices, which implies a reverse causality between foreign investors and the degree of earnings management. But, these monitoring costs can be different in monitoring term. Generally, the longer monitoring term is, the lower the term-to-monitoring costs is. Therefore if foreign investors are long-term investors, they can concentrate on monitoring of the management without regard to monitoring cost than short-term investors. Consequently, we can expect that the longer investment horizons of foreign investors is, the higher their monitoring effectiveness is. And we can also expect that the higher their monitoring effectiveness is, the lower earnings management practice is. Therefore we can also expect that the longer investment horizons of foreign investors is, the lower earnings management practice is. Moreover we can expect investment horizons of foreign investors to affect the degree to which firm managers are monitored. Investors with a shorter horizon have fewer incentives to spend resources in monitoring, as they are less likely to remain shareholders of the firm long enough to reap the corresponding benefits. In addition, they have less time to learn about the firm (Gaspar et al. (2005)). On the other hand, investors with a longer horizon have more incentives to spend

resources in monitoring, as they are likely to remain shareholders of the firm long enough to reap the corresponding benefits. In addition, they have enough time to learn about the firm.

Based on this theoretical background, we can expect that investment horizons of foreign investors influence the quality of accounting income (the earnings management). So hypothesis is set as follows:

H: There is a negative relation between the investment horizons of foreign investors and earnings management.

2.2 Research Methodology

2.2.1 Model Specification

To test the hypotheses, the following regression models are specified:

In Model-(1), we exam the relevance between equity ratio of foreign investors and discretionary accruals as the proxy of earnings management to compare prior paper results

$$\begin{aligned} \text{Model-(1): DA} = & \\ & \alpha_1 + \alpha_2 \text{FOR}_{i,t} + \alpha_3 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_4 \text{LEV}_{i,t} \\ & + \alpha_5 \text{CFO}_{i,t} + \alpha_6 \text{BIG4}_{i,t} + \alpha_7 \text{OWN}_{i,t} \\ & + \alpha_8 \Delta \text{ROA}_{i,t} + \alpha_9 \Delta \text{LEV}_{i,t} + \alpha_{10} \text{Loss}_{i,t} \\ & + \alpha_{11-14} \text{YEAR} + \alpha_{15-23} \text{IND} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

where, for firm i in year t ;

DA = discretionary accruals estimated by method of Dechow et al. (1995)

FOR = equity ratio of foreign investors at the end of fiscal year

SIZE = the natural log of total assets

LEV = total debt/total asset

CFO = current operating cash flow/total asset

BIG4 = an indicator variable that equals one

if the outside auditor for a firms is one of the four major audit firms and zero otherwise

OWN = equity ratio of major shareholder's holdings

$\Delta \text{ROA} = (\text{current total asset} - \text{previous total asset}) / \text{previous total asset}$

$\Delta \text{LEV} = (\text{current total debt} - \text{previous total debt}) / \text{previous total debt}$

Loss = an indicator variable that equals one if firm reported losses and zero otherwise.

YD = the year dummy

IND = the industry dummy

ε = unspecified random factors

In Model-(1), our main interest is the coefficient of FOR. We expect to have a negative coefficient for FOR to compare prior paper results.

In Model-(2), we exam the relevance between equity ratio of foreign investors and investment horizons of foreign investors and discretionary accruals as the proxy of earnings management.

$$\begin{aligned} \text{Model-(2): DA} = & \\ & \alpha_1 + \alpha_2 \text{FOR}_{i,t} + \alpha_3 \text{INV-Term}_{i,t} \\ & + \alpha_4 \text{FOR} * \text{INV-Term}_{i,t} + \alpha_5 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_6 \text{LEV}_{i,t} \\ & + \alpha_7 \text{CFO}_{i,t} + \alpha_8 \text{BIG4}_{i,t} + \alpha_9 \text{OWN}_{i,t} \\ & + \alpha_{10} \Delta \text{ROA}_{i,t} + \alpha_{11} \Delta \text{LEV}_{i,t} + \alpha_{12} \text{Loss}_{i,t} \\ & + \alpha_{13-16} \text{YEAR} + \alpha_{17-25} \text{IND} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

where,

INV-Term = an indicator variable that equals one if investment horizons of foreign investors is more than the median and zero otherwise.

In Model-(2), our main interest is the coefficient of INV-Term and FOR*INV-Term. We expect to have a negative coefficient for

INV-Term and FOR*INV-Term to support hypotheses.

In Model-(3), we exam the interaction of equity ratio and investment horizons of foreign investors on discretionary accruals (earnings management). To do this analysis, we divided full sample into four sample groups for equity ratio and investment horizons of foreign investors. Here, if equity ratio of foreign investors is high and investment horizons of foreign investors is long, it would be FH*TH. If equity ratio of foreign investors is high and investment horizons of foreign investors is short, it would be FH*TL. If equity ratio of foreign investors is low and investment horizons of foreign investors is long, it would be FL*TH. And if equity ratio of foreign investors is low and investment horizons of foreign investors is short, it would be FL*TL.

Model-(3): DA =

$$\begin{aligned} & \alpha_1 + \alpha_2(\text{FH*TH, FH*TL, FL*TH, FL*TL}) \\ & + \alpha_3\text{SIZE}_{i,t} + \alpha_4\text{LEV}_{i,t} + \alpha_5\text{CFO}_{i,t} + \alpha_6\text{BIG4}_{i,t} \\ & + \alpha_7\text{OWN}_i + \alpha_8\Delta\text{ROA}_{i,t} + \alpha_9\Delta\text{LEV}_{i,t} \\ & + \alpha_{10}\text{LOSS}_{i,t} + \alpha_{11-14}\text{YEAR} + \alpha_{15-23}\text{IND} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

where,

FH*TH = an indicator variable that equals one if FOR is high and INV-Term is long and zero otherwise.

FH*TL = an indicator variable that equals one if FOR is high and INV-Term is short and zero otherwise.

FL*TH = an indicator variable that equals one if FOR is low and INV-Term is long and zero otherwise.

FL*TL = an indicator variable that equals one if FOR is low and INV-Term is short

and zero otherwise.

In Model-(3), our main interest is the coefficient of FH*TH. We expect to have a negative coefficient for FH*TH to support hypotheses.

2.2.2 Investor Turnover

We measured investor turnover by using the method that was suggested in Gaspar et al. (2005) as follows:

A short-term investor should buy and sell his investments frequently, while a long-term investor should hold his positions unchanged for a considerable length of time. To implement this idea empirically, we calculate for each foreign investor a measure of how frequently they rotate their positions on all the stocks of their portfolio (churn rate). If we denote the set of companies held by investor i by Q , the churn rate of investor i at quarter t is

$$CR_{i,t} = \frac{\sum_{j \in Q} |N_{j,i,t}P_{j,t} - N_{j,i,t-1}P_{j,t-1} - N_{j,i,t-1}\Delta P_{j,t}|}{\sum_{j \in Q} \frac{N_{j,i,t}P_{j,t} + N_{j,i,t-1}P_{j,t-1}}{2}}$$

where $P_{j,t}$ and $N_{j,i,t}$ represent the price and the number of shares, respectively, of company j held by institutional investor i at quarter t . This definition follows those commonly used to assess overall portfolio rotation.

We use investor churn rates to construct a measure of *investor turnover* for the firm that measures the investment horizon of foreign investor in the firm prior to an acquisition announcement. Denote by S the set of shareholders in company k and by $w_{k,i,t}$ the weight of investor i in the total percentage held by foreign investor at quarter t . The

investor turnover of firm k is the weighted average of the total portfolio churn rates of its investors over four quarters:

$$\text{Investor Turnover of firm } k = \sum_{i \in S} w_{k,i,t} \left(\frac{1}{4} \sum_{r=1}^4 CR_{i,t-r+1} \right)$$

In our paper the instant of measurement t is such that at least two full quarters pass between the measurement of all shareholder variables and the announcement date (Gaspar et al. (2005)).

2.2.3 Estimation of Discretionary Accruals (Dechow et al., 1995)

Discretionary accruals are estimated using the modified Jones model (Dechow et al. (1995)). Specifically, the following regression for every firm is estimated as:

$$\frac{TA_{it}}{BTA_{it}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{BTA_{it}} + \alpha_2 \frac{PPE_{it}}{BTA_{it}} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$$DA = \frac{TA_{it}}{BTA_{it}} - \hat{\alpha}_0 + (\hat{\alpha}_1 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{BTA_{it}}) + (\hat{\alpha}_2 \frac{PPE_{it}}{BTA_{it}}) \quad (2)$$

where TA is total accruals (net income minus cash flow from operations), BTA is beginning total assets, ΔREV is the change in sales revenues, ΔREC is the change in accounts receivable, PPE is property, plant and equipment. Subscript i and t is a firm for any time and superscript hat (^) is a estimated coefficient.

The first explanatory variable, $(\Delta REV - \Delta REC)/BTA$, represents changes in cash revenues. The change in the cash revenues accounts for the effect of current accruals and represents the normal or non-discretionary

portion of current accruals. This variable should capture a firm's tendency to increase earnings by increasing credit sales toward the end of the fiscal year. In other words, the change in cash sales should not be affected by the front-loading of credit sales. Therefore, this variable should properly capture a firm's tendency to increase the front-loading of credit sales. PPE is used to control for the portion of non-current accruals represented by depreciation expense. The model is scaled by BTA in an attempt to reduce heteroskedasticity. For each year and industry (based on two-digit SIC codes), regression parameters are estimated in Eq.(1). Using the coefficients estimated in Eq.(1), non-discretionary component of total accruals are removed and then the residuals (ϵ_t) are taken as discretionary accruals (DA). Consistent with other studies, DA is assumed to be the outcome of managers' opportunistic choices of accounting process (Kim and Yoon (2009)).

2.2.4 Sample Selection

The sample is drawn from all manufacturing companies listed on the Korea Stock Exchange (KSE) during the four-year period from 2008 to 2011. Financial firms including investment institutions such as banks, insurance companies, funds and security dealers, are excluded from the sample⁽¹⁾. And firms whose fiscal year ends are not December 31 are also excluded. Equity ratio of foreign investors and financial data are retrieved from the KIS-VALUE database. To reduce the impact of outliers on

the results, observations that fall in the top 1% and bottom 1% of the empirical distribution for each variable. Finally, a sample of 1,748 firm-year observations for the four-year period is obtained.

III. Empirical Results

3.1 Descriptive Statistics

Table-1 presents summary statistics for the sample. Overall, the characteristics of our sample are in line with those reported in recent studies.

Table-1 shows the descriptive statistics for the major research variables. The mean of discretionary accruals is 0.003, which is close to zero according to the mechanism used to

<Table-1> Descriptive Statistics for Major Variables (N=1,748)

	Mean	Median	Std. Deviation	Percentiles	
				Min	Max
DA	.003	.002	.098	-0.938	.904
FOR	11.128	0.058	.148	.000	50.426
INV-Term ⁽²⁾	6.628	1.430	18.996	.017	123.263
SIZE	26.64	26.43	1.26	24.285	29.850
LEV	0.440	0.445	0.190	0.082	0.872
CFO	0.487	.043	.086	-.179	.284
BIG4	.730	1.000	.443	0	1.000
OWN	44.627	44.440	15.749	11.030	82.687
ΔROA	.113	.091	.182	-.345	.705
ΔLEV	.175	.109	.401	-.521	1.629
Loss	.160	.000	.369	.000	1.000

DA = discretionary accruals estimated by method of Dechow et al. (1995)

FOR = equity ratio of foreign investors at the end of fiscal year

INV-Term = an indicator variable that equals one if investment horizons of foreign investors is more than the median and zero otherwise

SIZE = the natural log of total assets

LEV = total debt/total asset

CFO = current operating cash flow/total asset

BIG4 = an indicator variable that equals one if the outside auditor for a firm is one of the four major audit firms and zero otherwise

OWN = equity ratio of major shareholder's holdings

ΔROA = (current total asset–previous total asset)/previous total asset

ΔLEV = (current total debt–previous total debt)/previous total debt

Loss = an indicator variable that equals one if firm reported losses and zero otherwise

compute it. Since discretionary accruals are residuals from the equation(1), the expected value of their mean must be zero. The mean of FOR is about 11.1% with a range of 0% to 50.4%. Averages of LEV and CFO are 0.440 and 0.487, respectively. And the outside auditor for a firm is one of Big4 is about 73%. The equity ratio of major shareholder's holdings is about 44.6%. The ratio of firm reported losses is about 16.0%.

3.2 Correlation Test

Table-2 shows Pearson correlation between the main variables. The most noticeable point is that FOR is negatively correlated to DA at the 10% significant level. This means that FOR have contrasting influences as far as earnings management is concerned. And INV-Term is negatively correlated to DA but it is not significant. On the other hands, Pearson correlation is only the results excluding other variables or control variables. So the interpretation of the results is limited.

<Table-2> Pearson Correlation (N=1,748)

	DA	FOR	Inv-Term	SIZE	LEV	CFO	OWN	Loss	ΔROA
DA	1								
FOR	.032 (.099)	1							
Inv-Term	-.002 (.145)	-.493** (.000)	1						
SIZE	.043 (.080)	.497** (.000)	-.066** (.007)	1					
LEV	-.113** (.000)	-.078** (.002)	.240** (.000)	.247** (.000)	1				
CFO	-.128** (.000)	.189** (.000)	-.053* (.034)	.046 (.062)	-.230** (.000)	1			
OWN	.017 (.500)	-.191** (.000)	-.117** (.000)	-.046 (.066)	-.074** (.003)	.017 (.494)	1		
Loss	-.103** (.000)	-.124** (.000)	.061* (.014)	-.106** (.000)	.229** (.000)	-.164** (.000)	-.037 (.139)	1	
ΔROA	.216** (.000)	.072** (.004)	.076** (.002)	.058* (.020)	.081** (.001)	.117** (.000)	-.006 (.800)	-.223** (.000)	1
ΔLEV	.037 (.134)	-.021 (.392)	.061* (.014)	-.009 (.714)	.135** (.000)	-.077** (.002)	-.008 (.740)	-.174** (.000)	.751** (.000)

DA = discretionary accruals estimated by method of Dechow et al. (1995)

FOR = equity ratio of foreign investors at the end of fiscal year

INV-Term = an indicator variable that equals one if investment horizons of foreign investors is more than the median and zero otherwise

SIZE = the natural log of total assets

LEV = total debt/total asset

CFO = current operating cash flow/total asset

OWN = equity ratio of major shareholder's holdings

Loss = an indicator variable that equals one if firm reported losses and zero otherwise

Δ ROA = (current total asset–previous total asset)/previous total asset

Δ LEV = (current total debt–previous total debt)/previous total debt

** and * is significant level at the 1% and 5% respectively (two-tailed).

3.3 Regression Results

3.3.1 Results of regression for equity ratio and investment horizons of foreign investors: Full sample-oriented

Table-3 report the results of the regression for Model-(1) and Model-(2) using full sample. Panel-A is the model that only include FOR as a independent variables to compare previous paper results. In Panel-A, FOR has a negative relevance with DA (earnings management) at the significant level of 5%. This result is same with previous paper results means that the higher equity ratio of foreign investors is, the lower earnings management is. Panel-B is the model that include FOR, INV-Term, and FOR*Inv-Term as a independent variables to exam our hypothesis. In Panel-B, FOR has a positive relevance with DA (earnings management) at the significant level of 10%. This is a reverse result with Panel-A results. And INV-Term doesn't have a significant relevance statistically. On the other hand, FOR*Inv-

Term has a negative relevance with DA (earnings management) at the significant level of 1%. This result means that if equity ratio of foreign investors is high and investment horizons of foreign investors is long, DA (earnings management) would be reduced. This result means that we should consider not only equity ratio of foreign investors but also investment horizons of foreign investors on the impact of foreign investors on the earnings management. So our hypothesis is supported.

**<Table-3> Results of regression for equity ratio and investment horizons of foreign investors
: Full sample-oriented**

Model-(1) (2) : $DA = \alpha_1 + \alpha_2 FOR_{i,t} + \alpha_3 INV\text{-}Term_{i,t} + \alpha_4 FOR * INV\text{-}Term_{i,t} + \text{Control Variables}^{(3)}$

	Panel-A. FOR			Panel-B. FOR & Inv-Term		
	Coef.	t stat.	p stat.	Coef.	t stat.	p stat.
FOR	-.057	-2.031	.042	.131	1.869	.062
INV-Term				.012	.365	.715
FOR*Inv-Term				-.194	-2.697	.007
SIZE	-.039	-1.298	.194	-.078	-2.373	.018
LEV	-.159	-5.556	.000	-.158	-5.382	.000
CFO	-.102	-3.900	.000	-.108	-4.118	.000
BIG4	.020	.775	.438	.023	.885	.376
OWN	-.010	-.387	.699	.006	.253	.800
ΔROA	.244	7.462	.000	.236	7.217	.000
ΔLEV	-.154	-4.704	.000	-.152	-4.648	.000
Loss	.006	.227	.820	.008	.303	.762
YEAR, IND	included			Included		
Adj. R ²	0.067			.071		
F-value	6.825			6.647		

DA = discretionary accruals estimated by method of Dechow et al. (1995)

FOR = equity ratio of foreign investors at the end of fiscal year

INV-Term = an indicator variable that equals one if investment horizons of foreign investors is more than the median and zero otherwise

SIZE = the natural log of total assets

LEV = total debt/total asset

CFO = current operating cash flow/total asset

BIG4 = an indicator variable that equals one if the outside auditor for a firm is one of the four major audit firms and zero otherwise

OWN = equity ratio of major shareholder's holdings

ΔROA = (current total asset–previous total asset)/previous total asset

ΔLEV = (current total debt–previous total debt)/previous total debt

Loss = an indicator variable that equals one if firm reported losses and zero otherwise

3.3.2 Results of regression for investment horizons of foreign investors: Two sample groups-oriented are divided by investment horizons

Table-4 report the results of the regression for Model-(1) using two sample groups are divided into investment horizons of foreign investors. Panel-A is the result of long-term group shows that if investment horizons of foreign investors is long, the higher equity

ratio of foreign investors is, the lower earnings management is. Panel-B is the result of short-term group shows that if investment horizons of foreign investors is short, the higher equity ratio of foreign investors is, the higher earnings management is. As this is a reverse result to previous paper, this means that it is more important to consider investment horizons of foreign investors than equity ratio of foreign investors on the impact.

<Table-4> Results of regression for investment horizons of foreign investors: Two sample groups-oriented according to investment horizons

Model-(1): $DA = \alpha_1 + \alpha_2 FOR_{i,t} + \text{Control Variables}$

	Panel-A. Long-Term			Panel-B. Short-Term		
	Coef.	t stat.	p stat.	Coef.	t stat.	p stat.
FOR	-.116	-2.901	.004	.145	2.880	.004
SIZE	.105	2.481	.013	.009	.172	.864
LEV	-.122	-3.032	.003	-.149	-3.604	.000
CFO	-.076	-1.919	.055	-.129	-3.522	.000
BIG4	-.009	-.237	.813	.002	.046	.963
OWN	.031	.844	.399	-.012	-.329	.742
ΔROA	.277	5.635	.000	.223	4.572	.000
ΔLEV	-.176	-3.644	.000	-.146	-2.920	.004
Loss	.064	1.668	.096	-.022	-.585	.558
YEAR, IND	Included			included		
Adj. R2	.075			.087		
F-value	4.156			4.868		

DA = discretionary accruals estimated by method of Dechow et al. (1995)

FOR = equity ratio of foreign investors at the end of fiscal year

INV-Term = an indicator variable that equals one if investment horizons of foreign investors is more than the median and zero otherwise

SIZE = the natural log of total assets

LEV = total debt/total asset

CFO = current operating cash flow/total asset

BIG4 = an indicator variable that equals one if the outside auditor for a firm is one of the four major audit firms and zero otherwise

OWN = equity ratio of major shareholder's holdings

$\Delta ROA = (\text{current total asset} - \text{previous total asset}) / \text{previous total asset}$

$\Delta LEV = (\text{current total debt} - \text{previous total debt}) / \text{previous total debt}$

Loss = an indicator variable that equals one if firm reported losses and zero otherwise

3.3.3 Results of regression for investment horizons of foreign investors: Three sample groups-oriented are divided by investment horizons

our hypothesis is supported.

Table-5 report the results of the regression for Model-(1) using three sample groups are divided into investment horizons of foreign investors. Panel-A is the result of long-term group shows that if investment horizons of foreign investors is long, the higher equity ratio of foreign investors is, the lower earnings management is. Panel-B is the result of middle-term group shows that if investment horizons of foreign investors is middle, the equity ratio of foreign investors doesn't have a significant relevance with DA (earning management) statistically. On the other hands, Panel-C is the result of short-term group shows that if investment horizons of foreign investors is short, the higher equity ratio of foreign investors is, the higher earnings management is. As this is same result Panel-B of Table-4, this means that it is also more important to consider investment horizons of foreign investors than equity ratio of foreign investors on the impact of foreign investors on the earnings management. So

**<Table-5> Results of regression for investment horizons of foreign investors:
Three sample groups-oriented according to investment horizons**

Model-(1): $DA = \alpha_1 + \alpha_2 FOR_{i,t} + \text{Control Variables}$

	Panel-A. Long-Term		Panel-B. middle-Term		Panel-C. Short-Term	
	Coef.	t stat.	Coef.	t stat.	Coef.	t stat.
FOR	-.094*	-2.027	-.046	-.765	.152**	2.580
SIZE	-.033	-.688	-.065	-1.073	.012	.178
LEV	-.140**	-2.887	-.176**	-3.345	-.168**	-3.355
CFO	-.105*	-2.248	-.135**	-2.875	-.148**	-3.290
BIG4	-.026	-.554	.018	.397	.008	.180
OWN	.097*	2.282	-.005	-.116	-.026	-.571
ΔROA	.221**	4.100	.229**	3.663	.298**	5.117
ΔLEV	-.157**	-3.014	-.185**	-2.887	-.157**	-2.619
Loss	.024	.513	.035	.780	-.018	-.389
YEAR, IND	included		included		included	
Adj. R2	.111		.062		.113	
F-value	4.369		2.804		4.456	

DA = discretionary accruals estimated by method of Dechow et al. (1995)

FOR = equity ratio of foreign investors at the end of fiscal year

INV-Term = an indicator variable that equals one if investment horizons of foreign investors is more than the median and zero otherwise

SIZE = the natural log of total assets

LEV = total debt/total asset

CFO = current operating cash flow/total asset

OWN = equity ratio of major shareholder's holdings

Loss = an indicator variable that equals one if firm reported losses and zero otherwise

ΔROA = (current total asset–previous total asset)/previous total asset

ΔLEV = (current total debt–previous total debt)/previous total debt

** and * is significant level at the 1% and 5% respectively (two-tailed)

3.3.4 Results of regression for equity ratio and investment horizons of foreign investors: Using the interaction of equity ratio and

investment horizons of foreign investors

Table-6 report the results of the regression for Model-(3) using four sample groups are

<Table-6> Results of regression for the interaction of equity ratio and investment horizons of foreign investors

Model-(3): $DA = \alpha_1 + \alpha_2(FH*TH, FH*TL, FL*TH, FL*TL) + \text{Control Variables}$

	Panel-A. FH*TH		Panel-B. FH*TL		Panel-C. FL*TH		Panel-D. FL*TL	
	Coef.	t stat.						
FH*TH	-.067**	-2.682						
FH*TL			.113**	4.184				
FL*TH					.015	.595		
FL*TL							-.024	-.907
SIZE	-.051*	-1.817	-.109**	-3.629	-.060**	-2.118	-.071**	-2.407
LEV	-.163**	-5.681	-.149**	-5.297	-.148**	-5.206	-.143**	-4.873
CFO	-.106**	-4.072	-.116**	-4.483	-.108**	-4.169	-.111**	-4.247
BIG4	.023	.871	.018	.678	.018	.668	.016	.602
OWN	-.001	-.030	.019	.787	-.002	-.089	.001	.033
Δ ROA	.239**	7.330	.230**	7.051	.244**	7.441	.243**	7.430
Δ LEV	-.151**	-4.623	-.150**	-4.609	-.154**	-4.700	-.154**	-4.712
s	.008	.313	.006	.240	.006	.233	.005	.206
YEAR, IND	included		included		included		included	
Adj R2	.069		.075		.065		.065	
F-value	6.991		7.549		6.621		6.646	

FH*TH = an indicator variable that equals one if FOR is high and INV-Term is long and zero otherwise

FH*TL = an indicator variable that equals one if FOR is high and INV-Term is short and zero otherwise

FL*TH = an indicator variable that equals one if FOR is low and INV-Term is long and zero otherwise

FL*TL = an indicator variable that equals one if FOR is low and INV-Term is short and zero otherwise

SIZE = the natural log of total assets

LEV = total debt/total asset

CFO = current operating cash flow/total asset

OWN = equity ratio of major shareholder's holdings

Loss = an indicator variable that equals one if firm reported losses and zero otherwise

Δ ROA = (current total asset–previous total asset)/previous total asset

Δ LEV = (current total debt–previous total debt)/previous total debt

** and * is significant level at the 1% and 5% respectively (two-tailed)

divided into equity ratio and investment horizons of foreign investors. Panel-A shows that if firm has a high equity ratio of foreign investors and long investment horizons of foreign investors, DA (earnings management) would be decreased. Panel-B shows that if firm has a high equity ratio of foreign investors and short investment horizons of foreign investors, DA (earnings management) would be increased. This result is same with Panel-B of Table-4. On the other hands, Panel-C and Panel-D show that the interaction of equity ratio and investment horizons of foreign investors don't have a significant relevance with DA (earnings management). Consequently, our hypothesis is supported because coefficient of the variables FH*TH is negative.

IV. Conclusion

In this paper, we examined whether foreign investors facilitate mitigation of managers' use of earnings management on Korea firms. For this study, we used both equity ratio and investment horizons of foreign investors. Especially we focused on the impact of investment horizons of foreign investors on earnings management. We measured investment horizons of foreign investors as the investor turnover is suggested by Gaspar et al. (2005).

We found that equity ratio of foreign investors and investment horizons of foreign investors can reduce the firm's use of earnings management, while this relationship is more robust for investment

horizons of foreign investors. Our results imply that when institutions' investment strategy is aligned with the long term growth of firms, their presence has a positive impact on managers' behavior. Therefore, it can be more important to consider for investment horizons of foreign investors than equity ratio of foreign investors on the impact of foreign investors on the earnings management by this paper. We hope that this study can help Korea market be more developed.

Notes

- (1) Because their firm characteristics are very different from those of manufacturing firms.
- (2) In descriptive statistics, INV-Term variables is not dummy variable but continuous variable.
- (3) Control Variables = $\alpha_5 \text{SIZE}_{i,t} + \alpha_6 \text{LEV}_{i,t} + \alpha_7 \text{CFO}_{i,t} + \alpha_8 \text{BIG4}_{i,t} + \alpha_9 \text{OWN}_{i,t} + \alpha_{10} \Delta \text{ROA}_{i,t} + \alpha_{11} \Delta \text{LEV}_{i,t} + \alpha_{12} \text{Loss}_{i,t} + \alpha_{13-16} \text{YEAR} + \alpha_{17-25} \text{IND} + \epsilon_{i,t}$

References

- Almazan, A., J. Hartzell, L. Starks (2005), "Active Institutional Shareholders and Cost of Monitoring: Evidence from Executive Compensation", *Financial Management* 34, 5-34.
- Ammer, J., S. Holland, D. Smith, F. Warnock (2012), "U.S. International Equity Investment", *Journal of Accounting Research* 50, 1109-1139.
- Becht, Marco, J. Franks, C. Mayer, S. Rossi (2009), "Returns to Shareholder Activism: Evidence from a Clinical Study of the Hermes UK Focus Fund", *Review of Financial Studies* 22, 3093-3129.
- Chen, X., J. Harford, and K. Li (2007), "Monitoring: Which Institutions Matter?", *Journal of Financial Economics* 86(2): 279-305.
- Cheng, Q., and T. D. Warfield (2005), "Equity Incentives and Earnings Management", *The Accounting Review* 80(2): 441-476.
- Chhaochharia, V., A. Niessen-Ruenzi, A. Kumar (2012), "Local Investors and Corporate Governance", *Journal of Accounting and Economics* 54, 42-67.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo, and D. Skinner (1994), "Accounting Choice in Troubled Companies", *Journal of Accounting and Economics* 17 (January): 113-143.

- Dechow, P., R. Sloan, and A. Sweeney (1995), "Detecting Earnings Management", *The Accounting Review* 70: 193-225.
- DeFond, M., and J. Jiambalvo (1994), "Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals", *Journal of Accounting and Economics* 17 (January): 145-176.
- Fang, V., M. Maffett, B. Zhang (2013), "The Effect of Institutional Investment on Financial Reporting Comparability", Working Paper.
- Gasper, J., M. Mass, and P. Matos (2005), "Shareholder Investment Horizons and the Market for Corporate Control", *Journal of Financial Economics* 76(1): 3-43.
- Giannetti, M., L. Laeven (2009), "Pension Reform, Ownership Structure, and Corporate Governance: Evidence from a Natural Experiment", *Review of Financial Studies* 22, 4091-4127.
- Gillan, S., L. Starks (2003), "Corporate Governance, Corporate Ownership, and the Role of Institutional Investors: A Global Perspective", *Journal of Applied Finance* 13, 4-22.
- Hartzell, J., L. Starks (2003), "Institutional Investors and Executive Compensation", *Journal of Finance* 58, 2351-2374.
- Healy, P. and K. Palepu (1993), "The Effect of Firm's Financial Disclosure Policies on Stock Prices", *Accounting Horizons* 7 (March): 1-11.
- Healy, P. and J. Wahlen (1999), "A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizon* 13 (December): 365-384.
- Hovakimian and Li (2010), "Shareholder Investment Horizons and Payout Policy", SSRN Working Paper.
- Kahn, C. and A. Winton (1998), "Ownership Structure, Speculation, and Shareholder Intervention", *Journal of Finance* 53(1): 99-129.
- Kim and Jang (2012), "Investment Horizons of Foreign Investors and Corporate Dividend Policy", *Korean Journal of Business Administration* 41(5): 781-812.
- Kim and Yoon (2009), "Impact of Foreign Institutional Investors on Earnings Management: Comparison with Domestic Institutional Investors", *Korean Journal of Taxation Research* 22-2: 1093-1114.
- Ko and Seo (2014), "Revisiting the Monitoring Role of Foreign Investors - Investment Horizons of Foreign Investors and Corporate Tax Avoidance", *Korean Journal of Taxation Research* 31-1: 73-104.
- Lee and Byun (2013), "Institutional Blockholders and Earnings Management", *Korean Journal of Accounting Administration* 18-3: 251-273.
- Li, D., F. Moshirian, P. Pham, J. Zein (2006), "When Financial Institutions are Large Shareholders: The Role of Macro Corporate Governance Environments", *Journal of Finance* 61, 2975-3007.
- Leuz, C., K. Lins, F. Warnock (2010), "Do Foreigners Invest Less in Poorly Governed Firms?", *Review of Financial Studies* 23, 3245-3285.
- Ramalingegowda, S., Y. Yu (2012), "Institutional Investors and Accounting Conservatism", *Journal of Accounting and Economics* 53, 98-114.
- Ryu (2014), "Investment Horizons of Foreign Investors and Quality of Accounting Earning and Value Relevance", Pusan National University.
- Schipper, K. (1989), "Commentary on Earnings Management", *Accounting Horizons* 3(4): 91-102.
- Shleifer, A., R. Vishny (1986), "Large Shareholders and Corporate Control", *Journal of Political Economy* 94, 461-488.
- Ugur Lel (2013), "The Role of Foreign Institutional Investors in Restraining Earnings Management Activities across Countries", Working Paper.
- Useem, M. (1996), *Investor Capitalism*, Basic Books, New York.
- Watts, R. and J. Zimmerman (1986), *Positive Accounting Theory*, Englewood Cliffs, N.J., Prentice-Hall.

V 研究グループ報告（中間報告）

IFRS の概念フレームワークについて

主査：岩崎 勇（九州大学）
委員：小形 健介（長崎県立大学） 金子 友裕（東洋大学）
 栢田 龍三（専修大学） 佐藤 信彦（熊本学園大学）
 杉山 晶子（東洋大学） 高須 教夫（兵庫県立大学）
 戸田 龍介（神奈川大学） 本田 良巳（大阪経済大学）
 宮地 晃輔（長崎県立大学） 安井 一浩（神戸学院大学）
オブザーバー：成川 正晃（東北工業大学） 藤井 秀樹（京都大学）

要 旨

本研究グループの目的は、文献研究に基づいて、これまで蓄積されてきた先行研究をリサーチした上で、新たな IASB の概念フレームワークの特徴点と問題点を明確にすることを目的としている。本研究グループが本年において行った個別項目のテーマは、本文のとおりである。ここでは、IASB から新たに公表された概念フレームワークの公開草案とそれ以前のもの进行比较した場合における主な変更点および特徴点を明確化することとする。この分析視点として、第 1 に、概念フレームワークの開発形態が、FASB との共同プロジェクトによって「バイラテラル型のもの」から、その解消によって「マルチラテラル型のもの」へと変化することによって、どのように変わったのか、第 2 に、収益費用中心観と親和的な原価主義会計と資産負債中心観に親和的な公正価値会計を中心とする時価会計の二つの考え方は、どのような到達点を迎えたのか、というものである。

そして、検討の結果、その特徴としては、第 1 の観点からは、共同プロジェクトによって、会計目的等に関する多くの側面で FASB に引き寄せられる形での改訂が見られたが、その解消に伴って公正価値会計の適用に関して重要性の低い質的特性は、先祖返りしているが、他方、公正価値会計の適用に関して重要性の高い質的特性である信頼性の忠実な表現への置き換え等は、そのまま継続されていることが明確になった。第 2 の視点からは、概念フレームワークの大枠としては、収益費用中心観に親和的な原価主義会計的な考え方から、資産負債中心観に親和的な公正価値会計を中心とした時価会計的な考え方が一層進展し、概念フレームワークが公正価値会計化ないし時価会計化し、緩やかなものとなったことが明らかになった。

I はじめに

国際会計基準審議会（IASB）の公表する国際財務報告基準（IFRS）は、原則主義によっているので、個々の会計基準の他に、概念フレームワークがより重要な役割を果たすこととなる。この概念フレームワークは、一般に資金の調達や運用を目的とする証券・金融市場に参加する市場参加者である投資家等を前提として、財務会計の目的や基礎概念等を予め設定し、それに基づいて規範的なアプローチである演繹法によって、整合性のとれた会計基礎概念の体系の明文化を目指したものである。この概念フレームワークに関して IASB は、1989 年に最初のもの（IASB [1989]、以下「89 年概念フレームワーク」という）を公表しているが、その改訂について、米国の財務会計基準審議会（FASB）と共同プロジェクトを行って、2010 年 9 月に会計目的や財務情報の質的特性についての改訂を織り込んだ「財務報告に関する概念フレームワーク 2010」（IASB [2010]、以下「現行概念フレームワーク」という）を公表している。しかし、2012 年 9 月から再び IASB の単独プロジェクトへと戻っており、その開発のアプローチも、従来の段階的アプローチから新たに一括アプローチへと変更している。また、2013 年 7 月に残りの部分の改訂のための討議資料『「財務報告に関する概念フレームワーク」の見直し』（IASB [2013]、以下「討議資料」という）、そして、2015 年に公開草案「財務報告に関する概念フレームワーク」（IASB [2015c]）、以下「公開草案」という）を公表している。さらに、2017 年に最終版の概念フレームワークを公表する予定となっている。

このような状況の下において、本研究グループの目的は、文献研究に基づいて、これまで蓄積されてきた先行研究をリサーチした上で、新

たな IASB 概念フレームワークの特徴点と問題点を明確にすることを目的としている⁽¹⁾。なお、本稿は、学会で報告した研究グループの中間報告の内容を修正の上まとめたものであり、詳細については、中間報告（岩崎 [2015]）を参照されたい。

II IASB 概念フレームワークの検討

1. 個別項目の検討

本研究グループが本年（中間期間）において行った個別項目のテーマを示せば、次のとおりであり、これらの内容の説明については、中間報告（岩崎 [2015]）を参照されたい。

- ①概念フレームワークの論理的位置づけ（安井一浩）
- ②概念フレームワーク・プロジェクトをめぐる FASB と IASB の相剋（高須教夫）
- ③概念フレームワークと原則主義会計基準（佐藤信彦）
- ④IASB 概念フレームワークにおける質的特性の変容（椛田龍三）
- ⑤概念フレームワークと個別基準における構成要素（収益）の定義について（成川正晃）
- ⑥資本維持の揺らぎ—概念フレームワークに関連して（本田良巳）
- ⑦IASB 概念フレームワーク案における測定基礎の特徴（金子友裕）
- ⑧包括利益計算書における純損益とその他の包括利益（OCI）の表示について（杉山晶子）
- ⑨IAS 第 41 号「農業」から見る IASB 概念フレームワークの基本姿勢（戸田龍介）
- ⑩IASB における組織構造：2001 年—2010 年を対象として（小形健介）
- ⑪国際統合報告フレームワークの方向と企業の持続的な価値創造能力の向上（宮地晃輔）

2. 新しい概念フレームワークの特徴 点の検討

ここでは、IASB から新たに公表された概念フレームワークの公開草案とそれ以前のもの进行比较した場合における主な変更点および特徴点を明確化することとする。この場合の分析視点として、第1に、概念フレームワークの開発形態が、FASB との2者間の概念フレームワークに関する共同プロジェクトによって、FASB に引寄せられる「バイラテラル型のもの」から、この共同プロジェクトの解消によって、他の多くの国々の意見も聞くという「マルチラテラル型のもの」へと変化することによって、概念フレームワークがどのように変わったのか、ないし変わらなかったのか、第2に、収益費用中心観と親和的な原価主義会計と資産負債中心観に親和的な公正価値会計を中心とする時価会計の二つの考え方は、どのような到達点を迎えたのか、というものである。この際、前者の視点は、共同プロジェクトがなされていることが前提となるので、その対象は「財務会計の目的」と「財務情報の質的特性」となり、後者の視点は、共同プロジェクトがなされていなくても、検討ができるので、全体が対象となる。

(1) 財務会計の目的

財務会計の目的に関して、89年概念フレームワークでは、これを「財務諸表の目的」として規定していた。しかし、共同プロジェクトを行った結果、現行概念フレームワークでは、財務諸表の目的ではなく、財務報告の目的として規定している FASB の概念フレームワークに引き寄せられる形で、「財務報告の目的」へとその目的を変更している。そして、その後の討議資料や公開草案においても、この立場は維持

されている。

そして、この財務諸表・財務報告の目的に関して、89年概念フレームワークでは、「財務諸表の目的は、広範な利用者が経済的意思決定を行うにあたり、企業の財政状態、業績及び財政状態の変動に関する有用な情報を提供することである。・・・財務諸表はまた、経営者の受託責任又は経営者に委託された資源に対する説明責任の結果も表示する」(IASB [1989] pars.12, 14) というように、意思決定目的と受託責任目的ないし説明責任目的とを同等・同列に規定していた。しかし、共同プロジェクトを行った結果、現行概念フレームワークでは、財務報告の基本目的として投資および与信意思決定等に有用な情報を提供することという意思決定目的を規定している FASB の概念フレームワークに引き寄せられる形で、意思決定目的を基本目的とし、受託責任目的は、その用語が削除されると共に、意思決定目的の一部と規定された。そして、今回の公開草案の公表に際し、審議会は、抜本的な見直しは意図していないという立場を採用し、財務報告の目的は、「現在の及び潜在的な投資者、融資者及び他の債権者が企業への資源の提供に関する意思決定を行う際に有用な、報告企業についての財務情報を提供することである」(IASB[2015c]par.1.2) というように、あくまでもその最高目的は意思決定有用性アプローチに基づいて意思決定に有用な報告企業に関する経済的資源、それに対する請求権およびそれらの変動に関する財務情報(「経済現象に関する情報」(Ibid., par.2.2) すなわち企業評価に役立つ情報を提供することであるとしている。ただし、討議資料に対するコメント・レターで出された受託責任の取扱いについての懸念に対応するために、現行概念フレームワークで削除されている「受託責任」という用語を復活させた上で、討議資料にお

る取扱いよりも、その重要性を増大させている。より具体的には、そこでは、「投資者、融資者及び他の債権者のリターンに関する期待は、企業への将来の正味キャッシュ・インフローの金額、時期及び不確実性（見通し）に関する彼らの評価及び企業の資源に係る経営者の受託責任の評価に左右される」（Ibid., par.1.3）というように、受託責任を、（企業資本を受託し、その管理責任である善管注意義務を果たし、また財務報告を行うことによって、その責任を解除するためという財務諸表の作成者の観点からではなく、）その利用者が意思決定を行うために有用な情報を提供するという意思決定有用性アプローチに基づく「利用者の観点」から、同等ではなく、「下位目的」として位置づけている。

このように、第1の視点から全体としてみると、共同プロジェクトによってFASB概念フレームワークに引き寄せられる形で、財務報告目的への変更や受託責任目的を包含する意思決定目的の重視への変更（「概念フレームワークのFASB化」）がなされており、これらに関しては、共同プロジェクトの解消によっても揺り戻しは見られない。そして、第2の視点からすれば、受託責任目的を利用者の視点から位置づけることに見られるように、原価主義会計に親和的な受託責任目的が格下げされ、逆に公正価値会計を中心とする時価会計に親和的な利用者志向的な意思決定有用性アプローチに基づく意思決定目的が一層強調されてきている。

（2）財務情報の質的特性

財務情報の質的特性について、従来と同様に、意思決定有用性アプローチに基づき「有用な財務情報の提供」という観点から議論を行ってきている。そして、共同プロジェクトによって改訂された現行概念フレームワークでは、財務情

報の質的特性に関して、基本的な質的特性として目的適合性と忠実な表現を、また補強的な質的特性として比較可能性、検証可能性、適時性、理解可能性を示しており、討議資料と同様に、公開草案では根本的な見直しの意図はないとしている。しかし、次のような項目については、検討を行っている。

① 信頼性

信頼性に関して、89年版概念フレームワークでは、有用性を支える質的特性として、信頼性が目的適合性、理解可能性および比較可能性と共に挙げられていた。しかし、共同プロジェクトの結果、現行概念フレームワークでは、「信頼性」をFASBの概念フレームワークで示されていたその構成要素に分解し、かつその構成要素である「表現の忠実性」（「検証可能性」および「中立性」）へ置き換えている。これによって、信頼性が削除され、忠実な表現に代替された。そして、その後の討議資料や公開草案でもこの立場を継承している。ただし、余りにも不確実性が高く、信頼性がない場合には、目的適合性のある情報を提供しないであろうとしている（IASB [2014b] p.31）。しかし同時に、「測定における不確実性が高い（high degree）場合には、その事実は、それ自体で、その測定が目的適合的な情報を提供しないということを意味しない」（IASB [2015b] p.11）とし、また、「見積りは、たとえその見積りに高いレベルの不確実性がある場合でも、目的適合性のある情報を提供する可能性がある」（IASB [2015c] par.2.13）として、たとえ測定の不確実性が高くても、目的適合的な情報が提供できるという立場も明確にしている。すなわち、例えば、金融商品の公正価値会計等の場合には、「時には、不確実性の程度が高い測定値が、ある項目に関する最も目的適合性の高い情報を提供する。例えば、これは価格が観察可能でない多くの金融

商品に当てはまる可能性がある」(Ibid., par.BC6.56)としている。

このように、信頼性を削除し、忠実な表現に置き換えることによって、検証可能性や測定の確実性等の制約を受けずに、公正価値会計を使用できるようにしている。

② 慎重性

慎重性 (prudence) に関して、89 年概念フレームワークでは、信頼性を支える下位の質的特性の一つとして慎重性を掲げていた。しかし、共同プロジェクトを行った結果、慎重性を質的特性としない FASB の概念フレームワークに引き寄せられる形で、現行概念フレームワークでは、これが削除された。そして、共同プロジェクト解消後の討議資料でもこの立場を継承していたが、公開草案では、コメント・レターを考慮し、警戒的な「慎重性」に関する記述を再導入し、先祖返りしている。ただし、その趣旨は、不確実な状況の下において判断を行う際に、慎重さを発揮するというものであり、資産・負債・収益・費用の過大ないし過小表示を認容するものではなく、あくまでも中立性を重視している (Ibid., par.2.18)。

③ 実質優先

実質優先 (substance over form) に関して、

1989 年概念フレームワークでは、信頼性を支える下位の質的特性の一つとして実質優先を掲げていた。しかし、現行概念フレームワークにおいては、それを概念フレームワークで示していない FASB の概念フレームワークに引き寄せられる形で、それが削除され、共同プロジェクト解消後の討議資料でもこの立場を維持していた。ところが、公開草案では、コメント・レターで寄せられた懸念を考慮して、「実質優先」に関する記述を再導入し (Ibid., par.2.14)、先祖帰りしている。ただし、その趣旨は、あくまでも忠実な表現の記述において、法的な形式よりも実質を優先することを明示的に記述するものであるとしている。

④ 質的特性の実質化

財務情報の質的特性の位置づけに関して、89 年概念フレームワークでは、財務情報の質的特性は、単なる有用な財務情報に関するものであり、直接的に認識規準や測定基礎の選択とは関連していなかった。これに対して、公開草案では、表 1 のように、意思決定有用性アプローチの一層の強調によって、認識規準や測定基礎の選択等にも取り入れられ、実質的に機能するもの(「質的特性の実質化」となっている。

すなわち、表 1 のように、財務情報の質的特

表 1 質的特性の実質化

摘要	目的	財務情報の質的特性	認識規準	測定基礎の選択	表示・開示	
					その他の包括利益	リサイクル
財務情報の質的特性	有用性	基本的特性：目的適合性・忠実な表現 補強的特性：比較可能性・検証可能性・適時性・理解可能性	目的適合性・忠実な表現	財務情報の有用性の観点：目的適合性・忠実な表現の観点からの測定基礎の決定	その項目が再測定項目であり、かつその他の包括利益として表示をすることが、損益計算書の目的適合性をより高める場合のみ	その期間における純損益の目的適合性が高まる時点で

(注) 目的：財務報告の目的
(出所) 岩崎 [2015] 12 頁。

性の実質化に関して、財務報告の目的では、有用な財務情報の提供を目的としている。また、認識規準では、財務諸表の構成要素の定義と共に、新たに目的適合性と忠実な表現という質的特性等も認識要件としている。その上、測定基礎の選択の視点として、財務情報の有用性の観点から質的特性として、目的適合性と忠実な表現という基本的な質的特性を満たすと共に、比較可能性、検証可能性、適時性と理解可能性という補強的な質的特性についても出来る限り満たすべきことを要求している。さらに、表示・開示に関しても、例えば、その他の包括利益への計上は、その項目が再測定項目であり、かつその他の包括利益として表示をすることが、損益計算書の目的適合性をより高める場合のみなされる。また、リサイクリングのタイミングに関しても、その期間における純損益の目的適合性が高まる時点でなされる等としている。

これらの点からすれば、公開草案において、質的特性の位置づけは、単なる財務情報の質的特性に留まらず、認識規準や測定基礎の選択等にも使用される実質的なものへと変化していることが理解できる。

このように、第1の視点から全体として見ると、慎重性や実質優先という公正価値会計の適用に関して重要性の低い質的特性は、共同プロジェクトによって FASB 概念フレームワークに引き寄せられる形で、一旦削除されたが、その後の共同プロジェクトの解消によって先祖返りし、復活している。他方、公正価値会計の適用に関して重要性の高い質的特性である「信頼性」の「忠実な表現」への置き換えは、そのまま維持されている。また、第2の視点から見れば、原価主義会計に親和的な「信頼性」が削除され、公正価値会計を中心とする時価会計に親和的な「忠実な表現」が強調されてきている。

(3) 財務諸表の構成要素の定義

概念フレームワークにおいては、従来と同様に、財務諸表の構成要素の定義は、資産負債中心観に基づき資産負債を中心として定義がなされている。

① 資産負債の定義と権利義務アプローチ

資産負債中心観の中心概念である資産負債概念に関して、現行概念フレームワークにおいて資産とは、「過去の事象の結果として企業が支配し、かつ、将来の経済的便益が当該企業に流入すると期待される資源をいう」(IASB [2010] par.4.4) という定義がなされている。これに対して公開草案では、資産とは、「企業が過去の事象の結果として支配している現在の経済的資源」(IASB [2015c] par.4.5) と規定している^②。ここでは、経済的便益は、資産の定義ではなく、「経済的資源」(すなわち、「経済的便益を生み出す潜在能力を有する権利である」(Ibid., par.4.6)) という独立の定義へ移されている。このように、従来の概念フレームワークの定義上の「主要な構造上の変更は、経済的資源の別個の定義の導入である」(Ibid., par.BC4.7)。この場合の資産としての権利に関して、「原則として、企業の権利のそれぞれが別個の資産である。しかし、会計処理の目的上、関連する権利が単一の資産、すなわち会計単位として扱われることが多い」(Ibid., par.4.12) とし、構成要素アプローチに基づき、資産を、個々の「物体としての資産」というよりも、それを構成する「権利の束としての資産」と考えているところに特徴がある。

② 持分の定義

持分概念に関して、現行概念フレームワークと同様に、公開草案においても、「持分とは、企業のすべての負債を控除した後の資産に対する残余持分である」(Ibid., par.4.43) として

いる。このように、公開草案では、残余持分という定義を堅持するという資産負債中心観に基づく「負債確定アプローチ」の採用を明示している。

③ 収益費用の定義

収益費用概念に関して、会計の視点を利益から資産負債へと移し、見えやすいストックという事象（資産負債）に会計情報を依存させる資産負債中心観を採用する IASB は、現行概念フレームワークと同様に、公開草案においても、「収益とは、持分の増加を生じる資産の増加又は負債の減少（持分請求権の保有者からの抛出に関するものを除く）である」。また、「費用とは、持分の減少を生じる資産の減少又は負債の増加（持分請求権の保有者への分配を除く）である」（Ibid., pars.4.48-4.49）として、目に見えないフローとしての収益費用（それゆえその結果としての利益）を、目に見えるストックとしての資産負債の増減として定義し、このことによって、利益を資産負債（という独立変数）の測定に従属変数とし、利益計算から出来るだけ判断の余地を排除しようとしているところに特徴がある。

このように、第2の視点から全体的に見ると、資産負債の定義に関して、資産負債によって収益費用を定義するという資産負債中心観に基づき、金融商品等に対して公正価値会計をハードルなく適用するために、収益費用中心観に基づく原価主義会計に親和的な経済的便益の「流入・流出」や「予想」という用語は、ある項目を計上する場合に、資産・負債の定義を満たさなくなるハードルとなる可能性があるため、それらを削除し、資産負債中心観に基づく公正価値会計を中心とする時価会計に親和的な経済的資源に焦点を当てた定義を行っているところに特徴がある。

(4) 認識規準

① 認識規準

認識規準に関して、現行概念フレームワークでは、認識規準として、定義、蓋然性および測定の信頼性という三つのもを挙げているけれども、討議資料では、定義を満たした資産負債等の項目を原則として全て認識するというアプローチ（「全部認識アプローチ」）を採用していた。他方、公開草案では、認識規準として、定義の他に、財務情報の有用性の観点から、財務情報の質的特性として目的適合性と忠実な表現およびそれへの制約としてのコスト制約という三つのもを明示し（Ibid., par.5.9）、質的特性を単なる財務情報に関する質的特性ではなくて、認識規準の一つとして実質的に機能するもの⁽³⁾としていること、および限定認識アプローチである⁽⁴⁾ところに特徴がある。

なお、IASB は、討議資料における全部認識アプローチに改良を加え、財務情報の質的特性を追加することによって、財務諸表の構成要素の項目の属性等を考慮する仕組みとしているものと考えられる。すなわち、個別の会計基準レベルにおいて歴史的原価測定値項目と現在価額測定値項目とに認識規準を分離するように解釈できる。

② 認識の中止

認識の中止に関して、現行概念フレームワークにおいては、これに関する規定がないが、討議資料ではこれについて検討がなされている。そこでは、複雑な金融商品等の新たな取引形態の出現に対処するために、完全な認識の中止、部分的認識の中止および引続き認識という三つのケースについて議論しており、公開草案でも基本的に同様の認識の中止に関する規定がなされている（IASB [2015b] p.9）ところに特徴がある。

このように、認識規準および認識中止に関し

て、第2の視点から全体的に見ると、原価主義会計に親和的な「蓋然性」と「測定の信頼性」という要件を認識規準から削除し、公正価値会計に親和的な定義を強調することによって、公正価値会計を中心とする時価会計をハードルなく使用できるようにしていると同時に、財務情報の質的特性等を追加することによって、財務諸表の構成要素の属性を考慮した認識規準を個々の会計基準のレベルにおいて設定できるものとしているという特徴がある。また、認識の中止に関しては、金融商品等の新たな取引形態の出現に対応するために設定されている。

(5) 測定

① 測定基礎アプローチと測定基礎の選択の視点

(ア) 測定基礎アプローチ

測定基礎アプローチに関して、現行概念フレームワークと同様に、公開草案においても「混合測定基礎アプローチ」(IASB [2015c] par.BC6.6)を採用している。このアプローチを採用する理由として、審議会は、財務報告の目的、有用な情報の質的特性およびコスト制約を考慮する場合には、異なった資産負債および収益費用について異なった測定基礎の選択をもたらすことが適切であるとしている (IASB [2014b] p.11, [2015c] par.6.3)。

(イ) 測定基礎の選択の視点

この場合、どのような視点からの混合測定基礎アプローチなのかというその内容が問われるが、この「測定基礎の選択上考慮すべき要素」として、財務情報の有用性の観点から、財務情報の質的特性として、目的適合性と忠実な表現という基本的な質的特性を満たすと共に、比較可能性、検証可能性、適時性と理解可能性という補強的な質的特性についても出来るだけ満

たすべきことならびにその制約としてのコスト制約が新たに明示されている (IASB [2015c] pars.6.49-50)。

そして、この「測定基礎の選択の視点」としては、表2のように、財務情報の目的適合性の観点から選択を行うこととし、その判断に影響する要因(「測定基礎決定要因」として、①財政状態計算書と財務業績の計算書の両方に対する影響(ホーリスティック観)、②将来キャッシュ・フローへの寄与、③企業の事業活動、④資産負債それ自体の特徴および⑤測定の不確実性を挙げている (Ibid., par.BC6.43)。

このうち、①ホーリスティック観は、財政状態計算書と財務業績の計算書の両方に対する影響を考慮しながら、測定基礎を選択しようとするものである。また、②どのように資産または負債が将来キャッシュ・フローに寄与するか (Ibid., par.6.54) という考え方は、伝統的な取引に基礎を置く過去のキャッシュ・フロー(収支)ではなく、そのキャッシュ・フローの方向が全く反対である将来キャッシュ・フローへの寄与の観点から測定基礎を選定しようとするものであり、公開草案の測定基礎の選定に関する考え方の中心概念を示すものである。そして、③この「資産又は負債が将来キャッシュ・フローに寄与する方法は、部分的には、行われている事業活動の性質に左右される」(Ibid., par.BC6.50)として、企業で採用されている事業活動に関する「ビジネス・モデル(・アプローチ)」が考慮されている。この場合、より具体的には、(ア)非金融資産に関して、棚卸資産としての販売、他企業へのリース、事業への使用等、(イ)金融資産に関して、キャッシュ・フローの回収のための保有や売却等、(ウ)非金融機関に関して、通常、金融負債の返済等、(エ)金融機関に関して、通常、コメディティ契約について、純額現金決済(契約の

表 2 測定基礎の選択の視点：目的適合性の観点から

測定基礎の選択の視点	目的適合性	① ホーリスティック観(財政状態計と業務業績計の両方に対する影響)	②将来キャッシュ・フローへの寄与	③企業の事業活動	(ア) 非金融資産：棚卸資産としての販売、他企業へのリース、事業への使用等 (イ) 金融資産：キャッシュ・フローの回収のための保有や売却等 (ウ) 非金融機関：通常、金融負債の返済等 (エ) 金融機関：通常、コモディティ契約について、純額現金決済(契約の手仕舞い)等 (オ) サービスの提供者：通常、サービスの提供によって履行等
			④資産負債の特徴		(ア) 項目のキャッシュ・フローの変動可能性の性質や範囲 (イ) 項目の価値の市場要因の変動 (ウ) 項目に固有の他のリスクに対する感応度等
			⑤測定の不確実性の程度	—	

(出所) IASB [2015c] par.BC6.43 を参照して著作作成

手仕舞い) 等および(オ) サービスの提供者に関して、通常、サービスの提供によって履行等が考えられている。さらに、④資産負債それ自体の特徴として、(ア) 項目のキャッシュ・フローの変動可能性の性質や範囲、(イ) 項目の価値の市場要因の変動および(ウ) 項目に固有の他のリスクに対する感応度等を考えている。最後に、⑤測定の不確実性の程度(レベル)を考慮して測定基礎を選択することとしている。そして、この不確実性の取扱いに関して、IASBは、従来の資産等の定義または認識規準で取り扱うという古いアプローチではなく、測定問題として取り扱うという新しいアプローチを採用し、それを基本的に測定基礎の選択ところで議論している。

(ウ) 複数測定属性

さらに、複数の測定基礎の選択に関して、IASBは、目的適合性のある情報を提供するために、複数の測定基礎が必要とされることがあるとしている。すなわち、測定基礎の選択に関して、原則として財政状態計算書と財務業績の計算書の双方が共通の単一の測定基礎を使用

する(「単一測定基礎」)であろう。しかし、例外的に、財政状態計算書において現在価額を、そして損益計算書においてはその他の測定基礎を用いる(「複数測定基礎」)ことがあるとして、「複数の目的適合性のある測定基礎」を容認している(Ibid., pars.6.74-6.77)。そして、その差額をその他の包括利益として表示している。これが、後述のリサイクリングの問題と関連してくる。

② 測定基礎

上述の測定基礎の視点を前提として、その具体的な「測定基礎」に関して、FASBの概念フレームワークと同様に、現行概念フレームワークにおいても「単純並列列挙法」に基づき単に測定基礎を列挙しているだけである。

これに対して、討議資料では、原価ベースの測定、現在市場価格およびその他のキャッシュ・フローベースの測定という三つの類型に分ける「3分法」を採用していたけれども、この3分法に関して混乱が生じているとの指摘もなされていた。そこで、公開草案においては、第3の測定基礎として挙げられていたキャッシ

ユ・フローベースの測定技法に関して、これは「測定基礎ではなく、測定値の見積りの手段である。したがって、こうした測定技法を使用する際には、当該技法の使用の目的（すなわち、どの測定基礎を用いようとしているのか）を識別して、その目的に照らして、当該技法が以下の要因〔将来キャッシュ・フローの見積り等〕を含んでいるかどうかを識別する必要がある」（Ibid., par.A2, [] 内は著者挿入）としている。それゆえ、公開草案では、討議資料の3分法のうち第3のものを整理する形で、歴史的原価（HC）と現在価額（CV）（公正価値（FV）と履行価値／使用価値（FV／VIU））という二つの類型に分ける「2分法」を採用している（Ibid., par.6.4）。この場合、歴史的原価に関しては取引への参加の視点、現在価額に関しては、公正価値は市場参加者の視点、履行価値／使用価値は企業固有の視点を、それぞれ前提としているとしている。これは、測定基礎に関して、伝統的な原価と時価という二つの測定基礎に基づくという先祖返りと見ることができる。この場合、現在価額については、公正価値と履行価値・使用価値のみが示されており、他のものは示されていない。なお、使用価値については、従来において主観性が強く、減損会計を除き、一般には使用されてこなかった。

このように、測定基礎の選択の視点に関して、第2の視点から全体的に見れば、将来キャッシュ・フローの観点等を導入すると共に、IASBが推進する公正価値会計上の公正価値概念を概念フレームワーク上初めて明確に測定基礎の中心の一つとして明示することによって、公正価値会計を中心とする時価会計を概念フレームワークの中心の一つとして位置付けることによって、ハードルなく使用できるようになっているところに特徴がある。

(6) 表示と開示

① 表示・開示における純損益の位置づけ

一般に収益費用中心観に基づくと考えられる経営成績の中心的な数値であるフロー・ベースの「純損益の表示」に関して、公開草案では、それを合計ないし小計として表示すべきであるという立場を採用している（Ibid., par.7.19）。そして、この純損益（計算書）に関して、損益計算書に含められる収益費用は、企業の財務業績に関する情報の主要な源泉であるが、それだけではなく、資産負債中心観の観点に基づきストック・ベースの包括利益を重視する立場から、その他の包括利益も財務業績を示すということを示している（Ibid., pars.7.21-7.22）。この損益計算書の目的は、「企業が当期中に自らの経済的資源に対して得たリターンを描写すること、および「将来キャッシュ・フローの見通しの評価及び企業の資源についての経営者の受託責任の評価に有用な情報を提供する」ことであるとしている（Ibid., par.7.20）。そして、公開草案においては、収益費用は原則として損益計算書に含まれると推定する（Ibid., par.7.23）ところに特徴がある。また、その他の包括利益の計上に関して、公開草案においては、その項目が再測定項目であり、かつその他の包括利益として表示をすることが、損益計算書の目的適合性をより高める場合という限定的な場合にのみ、その他の包括利益として取り扱うという立場を採用している（Ibid., par.7.24）。ただし、公開草案において、会計の最も重要な支柱となる概念である純損益やその他の包括利益についての定義はなされていない。

② 連繋関係と業績計算書の名称

財務業績の表示に関連して、IASBは、複式簿記機構を基礎とする資産負債中心観に基づく「連繋関係」を、「クリーン・サープラス関

係」として示している。そこにおいて、包括利益は財務業績を表す利益であるという資産負債中心観の論理を貫徹するために、従来の「純損益及びその他の包括利益計算書」(ないし「包括利益計算書」という用語に代えて、「財務業績の計算書」(Ibid., par.7.19) という新しい用語を使用している。

このように、第2の視点から全体的に見れば、収益費用中心観に基づく原価主義会計に親和的な「純損益」の表示が主要な財務業績として表示されるけれども、同時に財務諸表間の連繋関係の明示と共に、財務業績としての「包括利益」の表示・開示という側面において、資産負債中心観およびこれと親和的な公正価値会計的な考え方が、従来と比較してより徹底されたものとなっている。

③ リサイクリング

リサイクリングに関して、概念フレームワーク上初めて討議資料で検討されている。そして、そこではリサイクリングしないアプローチ(「非リサイクリング・アプローチ」)を否定し、リサイクリングを行うアプローチ(「リサイクリング・アプローチ」)を採用し、これに関して狭いアプローチと広いアプローチという二つのアプローチを明示していた。そして、公開草案では、基本的に討議資料と同様に、リサイクリング・アプローチの立場を採り、その他の包括利益として計上された項目は、その後に期間において純損益へリサイクリングをするものと推定するとしている(Ibid., par.7.26)。このリサイクリングは、その期間における純損益の目的適合性が高まる時点でなされる。ただし、この推定の反証は、例えば、リサイクリングによって純損益の目的適合性を高めることとなる期間を識別するための明確な基礎がない場合になされるとしている。

(7) 小括

以上のように、第1の視点から見れば、表3のように、共同プロジェクトによって、例えば、会計目的(例えば、受託責任を意思決定有用性アプローチの観点から意思決定の一部として位置付けること等)や質的特性(例えば、信頼性の内訳項目への分解と忠実な表現への置き換え等)のところに典型的に見られるように、IASB 概念フレームワークは、FASB に引き寄せられるような形で、改訂されていったこと(「概念フレームワークの FASB 化」)が明らかになった。しかし、その後の共同プロジェクトの解消によって、FASB の影響力が弱まり、例えば、公正価値会計の実施上重要性が低く、その実施上許容しうる質的特性である「慎重性」や「実質優先」の復活に見られるように、IASB 概念フレームワークが、以前の IASC の 89 年概念フレームワークに「先祖返り」(揺り戻し)している側面が見られた。他方、以下の第2の視点とも関連するが、公正価値会計の実施上重要性の高い事項である財務報告の目的、受託責任の位置づけおよび質的特性である「信頼性」の「忠実な表現」への置き換え等は、そのまま維持されていることが明確になった。

また、第2の視点から見れば、次のような諸点において、収益費用中心観に親和的な原価主義会計的な考え方から、資産負債中心観に親和的な公正価値会計を中心とする時価会計的な考え方がより一層進展してきていること、言い換えれば、大枠として概念フレームワークの公正価値会計化ないし時価会計化が明らかにされた。

①財務会計の概念フレームワークの最上位に位置づけられる財務報告の目的のうち、受託責任目的を、従来のように、意思決定目的と同列で、財務諸表の作成者の観点から捉えるのではなく、「利用者の観点」から位置づけ

表3 FASB との共同プロジェクトとその解消の影響

	単独プロジェクト	共同プロジェクトの影響	共同プロジェクトの解消の影響	
	89年CF	10年CF: FASB化	(重要性の高いもの*) なし	(重要性の低いもの*) あり
会計目的	財務諸表の目的	財務報告の目的	財務報告の目的	—
	受託責任 (同列)	受託責任 (意思決定の一部)	受託責任 (意思決定の一部)	—
質的特性	信頼性	忠実な表現	忠実な表現	—
	慎重性	(慎重性の削除)	—	慎重性 (復活)
	実質優先	(実質優先の削除)	—	実質優先 (復活)

CF: 概念フレームワーク FASB: 財務会計基準審議会

*: 公正価値会計実施上の重要性を示し、その実施上許容し得るもの
(出所) 岩崎 [2015] 20 頁 (一部修正)

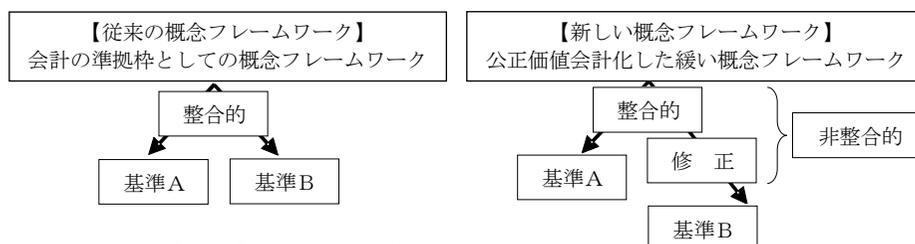
ると共に、意思決定の1側面としての「下位目的」として捉えていること

- ② 「財務諸表の目的」から「財務報告の目的」への変更
- ③ 定義において蓋然性や経済的便益の流入・流出を問題としないこと
- ④ 質的特性において「信頼性」の削除と「忠実な表現」への置き換え
- ⑤ 認識規準において「蓋然性」と「測定の信頼性」の削除
- ⑥ 測定基礎の選択の視点として将来キャッシュ・フローの視点の導入や公正価値の測定基礎としての明示
- ⑦ 包括利益は財務業績を表す利益であるという資産負債中心観の論理を貫徹するための

「財務業績の計算書」という新しい名称の導入

このように、概念フレームワークが大枠として公正価値会計を中心とした時価会計に適合したものへと変化した結果、図1のように、金融商品等に対する公正価値会計を中心とした時価会計のためには、適合した概念フレームワークとなったけれども、反対に、従来の商品やサービスを中心とした主たる事業活動のために適合した概念フレームワークとらなくなってしまい、その結果、全体として整合的な個別の会計基準を導き出せなくなってしまっているという意味で、「概念フレームワークの役割の変容」が見られることが明確になった。

図1 概念フレームワークのタイプ



(出所) 岩崎 [2015] 21 頁 (一部修正)。

3. 次年度の概念フレームワークについての検討事項

本研究グループは、次年度において公開草案およびこれから公表される予定である最終版の概念フレームワークについて、中間報告を含めて、例えば、概念フレームワークの役割、概念フレームワークの構造、財務報告の目的等の問題についてさらに一層の検討を重ね、その結論を最終報告書の形で公表していく予定である。

III むすび

本研究グループの研究の結果、現在公表されている公開草案における概念フレームワークの全体としての大きな特徴としては、従来の概念フレームワークと比較して、第1の観点から全体として見ると、共同プロジェクトによって、前掲表3のように、会計目的や財務情報の質的特性に関する多くの側面で FASB 概念フレームワークに引き寄せられる形で概念フレームワークの改訂（「概念フレームワークの FASB 化」）が見られた。しかし、その後の共同プロジェクトの解消に伴って、例えば、慎重性や実質優先というように、公正価値会計の適用に関して重要性が低く、その実施上許容し得る質的特性は、先祖返りし、復活しているが、他方、公正価値会計の適用に関して重要性の高い質的特性である信頼性の忠実な表現への置き換え等は、そのまま継続されていることが明確にされた。

また、第2の視点からすれば、次のように、収益費用中心観に親和的な原価主義会計的な考え方から、資産負債中心観に親和的な公正価値会計を中心とした時価会計的な考え方がより一層進展し、大枠として概念フレームワークが公正価値会計化ないし時価会計化し、緩やか

なものとなったことが明らかになった。

①財務報告の目的としての受託責任目的を財務諸表の作成者の観点からではなく、利用者の観点からの位置づけると共に、意思決定の1側面としていること、②定義において蓋然性を問題としないこと、③質的特性において信頼性の削除と忠実な表現への置き換え、④認識規準において蓋然性と測定信頼性の削除、⑤測定基礎の選択の視点として将来キャッシュ・フローの視点の導入や公正価値の測定基礎としての明示、⑥包括利益は財務業績を表す利益であるという資産負債中心観の論理を貫徹するための「財務業績の計算書」という新しい名称の使用等。

このように、概念フレームワークが公正価値会計を中心とした時価会計に適合したものへと変化した結果、金融商品等に対する公正価値会計のためには、適合した概念フレームワークとなったけれども、反対に、従来の商品やサービス等を中心とした事業活動のために適合した概念フレームワークとはなっていないという意味で、「概念フレームワークの役割の変容」が見られたことが明確になった。

本研究グループは、さらにもう1年研究を継続して、その研究成果を、『最終報告書』という冊子の形でまとめる予定である。また、現在まで IASB から公表されているのは、公開草案であり、最終版ではないので、引き続き最終版がどのようになるのかを注意深く見守ってみたい。

注

- (1) なお、これに関するより詳しい検討は、岩崎[2015]を参照されたい。
- (2) また、負債についても、現行概念フレームワークでは、「負債とは、過去の事象から発生した企業の現在の債務で、その決済により、経済的便益を有する資源が当該企業から流出することが予想されるものをいう」(IASB[2010] par.4.4)

という定義がなされてきている。これに対して、公開草案では、負債とは、「企業が過去の事象の結果として経済的資源を移転する現在の義務である」(IASB [2015c] par.4.24) と規定している。

- (3) このように、認識規準として定義等のみならず、質的特性も要件とするのは、米国 FASB の概念フレームワーク同様な考え方である。
- (4) なお、目的適合性の観点から認識を行わない場合の例として、(ア) 資産負債の存在の不確実な場合、(イ) 経済的便益の流入・流出の蓋然性が低い場合、(ウ) 測定の不確実性が非常に高い場合を挙げている (IASB [2015c] par.5.13)。

参考文献

American Accounting Association (AAA) [2007] American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee (FASC), "The FASB's Conceptual Framework for Financial Reporting: A Critical Analysis," *Accounting Horizons*, Vol.21, No.2, June, pp.229-238.

— [2010] American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee, "A Framework for Financial Reporting Standards: Issues and a Suggested Model," *Accounting Horizons*, Vol.24, Issue 3, September, pp.471-485. (松浦総一, 朱閑如, 任妮訳 [2011] 「財務報告基準のためのフレームワーク: 問題点と提案モデル」『立命館経営学』第 49 巻第 6 号, 161-180 頁。)

Financial Accounting Standards Board (FASB) [1984] *Statement of Financial Accounting Concepts No.5, Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*. (平松一夫, 広瀬義州訳 [2002] 『FASB 財務会計の諸概念』中央経済社。)

福井義高 [2015] 「見つけかけた忘れもの: 概念フレームワークと変動割引率」『企業会計』第 67 巻第 9 号, 25-32 頁。

IASB [2006] *Discussion Paper: Preliminary Views on an Improved Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-useful Financial Reporting Information*.

— [2010] *Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*. (IASC 財団編, 企業会計基準委員会 財務会計基準機構監訳『2011 国際財務報告基準』中央経済社。)

— [2013] *Discussion Paper, A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting*,

July 2013. (企業会計基準委員会訳『財務報告に関する概念フレームワーク』の見直し。)

— [2014a] *IASB Staff Paper (November), Effect of Board Redeliberations on DP: A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting*.

— [2014b] *Conceptual Framework (Web Presentation Documents)*, (3rd, December).

— [2014c] *Conceptual Framework: High Level of Overview of Feedback on the Discussion Paper*.

— [2014d] *IASB Staff Paper 10B (May), Conceptual Framework, Recognition*.

— [2015a] *IASB Staff Paper 10 (March), Sweep Issues*.

— [2015b] *IASB Staff Paper (March), Effect of Board Redeliberations on DP: A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting*.

— [2015c] *IASB Exposure Draft, Conceptual Framework for Financial Reporting*. (企業会計基準委員会訳『財務報告に関する概念フレームワーク』。)

IASC [1989] *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. (国際会計基準委員会 [1989] 『財務諸表の作成表示に関するフレームワーク』。)

岩崎勇 [2014a] 「FASB 概念フレームワークの IASB 概念フレームワークへの影響について一質的特性を中心として」『経済学研究』第 81 巻第 4 号, 369-388 頁。

— [2014b] 「概念フレームワークにおけるリサイクル問題について」『経済学研究』第 81 巻第 4 号, 137-159 頁。

— [2014c] 「IFRS の概念フレームワークにおける新潮流について—概念フレームワークの金融化(現象)を中心として—」『国際会計研究学会年報』2013 年度第 2 号, 41-55 頁。

— [2015] 「IFRS の概念フレームワークについて—研究グループ(中間報告)」国際会計研究学会第 32 回全国大会報告書, 1-24 頁。

勝尾裕子 [2015] 「IASB 概念フレームワークにおける利益概念」『企業会計』第 67 巻第 9 号, 51-60 頁。

企業会計基準委員会 (ASBJ) [2015] 「IASB 公開草案『財務報告に関する概念フレームワーク』の概要」審議会資料: 番号 IM 2015-2, 日付: 2015 年 6 月 12 日, 1-5 頁。

鶯地隆継 [2015] 「公開草案 概念フレームワーク」日本会計研究学会第 74 回 IFRS セッション「IASB による概念フレームワークの見直し」1-30 頁。

斎藤静樹 [2015] 「なぜ、いま利益の概念が問われるのか」『企業会計』第 67 巻第 9 号, 16-24 頁。

関口智和 [2015] 「IASB 公開草案『財務報告に関する

る概念フレームワーク』に対する ASBJ の議論」
日本会計研究学会第 74 回 IFRS セッション『IASB
による概念フレームワークの見直し』1-10 頁。
角ヶ谷典幸 [2015] 「会計観の変遷と収益・利益の

認識・測定パターンの変化」『企業会計』第 67 卷
第 9 号, 33-42 頁。
若林公美 [2015] 「純利益と包括利益の value-
relevance」『企業会計』第 67 卷第 9 号, 44-50 頁。

V 研究グループ報告（最終報告）

国際統合報告フレームワークの形成と課題

主 委	査：古庄 修（日本大学）	
	員：池田 公司（甲南大学）	沖野 光二（兵庫大学）
	越智 信仁（尚美学園大学）	島永 和幸（神戸学院大学）
	田代 樹彦（名城大学）	戸田 統久（近畿大学）
	中村 信男（早稲田大学）	平賀 正剛（愛知学院大学）
	向山 敦夫（大阪市立大学）	村田 英治（日本大学）
	森 洋一（公認会計士）	姚 俊（明治大学）

要 旨

本研究グループは、国際統合報告評議会（IIRC）が 2013 年 12 月に公表した *The International (IR) Framework* の設定をめぐる議論をふまえて、フレームワークにおいて提起される統合的思考の含意を検討するとともに、その発展過程において多様な統合報告書（Integrated Report）が出現していることから、その制度化をめぐる経路依存的な各法域における動向調査と開示事例の分析を基礎として各論を考察した。

本研究グループにおいて共通認識とする最も重要な研究課題は、財務情報と非財務情報とを統合する新たなレポーティングの枠組みの理論的解明にある。本研究においては、①統合報告と財務報告は概念フレームワークを共有しうるのかという観点から、その境界問題および両者の関係の在り方を考察するとともに、②統合報告の制度化の経路依存性と先行事例の調査・分析を整理し、かかる成果に基づき、③統合報告と関係した財務報告に係るフレームワークを構想し、体系化する際の基本的な課題を明らかにすることを意図している。

I 本研究の課題

企業報告 (Corporate Reporting) の新たな潮流として、統合報告 (Integrated Reporting) をめぐる国際的動向にいま注目が集まり始めている。統合報告は、グローバルな事業活動を展開する企業に統合的思考 (integrated thinking) に基づくマネジメントの在り方を問いかけている。価値創造プロセスに係る開示を通じて企業の競争優位性の確保に関連づける点で、従前のビジネスモデルや戦略の見直しを迫る等、経営者の認識と企業行動に変革をもたらしうることを強調する。

本研究グループは、国際統合報告評議会 (International Integrated Reporting Council, 以下 IIRC という) が 2013 年 12 月に公表した「国際統合報告フレームワーク」(*The International (IR) Framework*, 以下「フレームワーク」という) の形成をめぐる議論をふまえて、「フレームワーク」において提起される統合的思考の含意を理論的に検討するとともに、その発展過程において多様な統合報告が出現していることから、経路依存的なその制度化をめぐる各法域における動向の調査と当該開示事例の分析を基礎として各論を考察した。

本研究グループにおいて共通認識とする最も重要な研究課題は、財務情報と非財務情報とを統合する新たなレポーティングの枠組みの理論的解明にある。すなわち、本研究においては、①統合報告と財務報告は概念フレームワークを共有しうるのかという観点から、その境界問題および両者の関係の在り方を考察するとともに、②統合報告の制度化—慣習や規範を含む一定の知識やルールが社会的に共有されるプロセスと広義に捉えている—の経路依存性と先行事例の調査・分析を整理し、かかる成果

に基づき、③統合報告と関係した財務報告に係るフレームワークを構想し、体系化する際の基本的な課題を明らかにすることを意図している。

IIRC が推進する国際的に承認された統合報告のフレームワークの形成と実務における影響力はかつての企業報告に係る諸提案以上に極めて短期間のうちに国際的に広がっており、IIRC の野心的とも言える啓蒙・普及活動の戦略的な展開は決して無視することができないであろう。だが、その形成過程は、各国において異なる制度化の経路において企業の自発的なフレームワークの準拠に委ねられた黎明期にあるため、その行方は必ずしも明確ではない。そこには統合報告の在り方をめぐって解明しなければならない多くの論点があることを指摘しうる。

第一に、統合報告が主たる利用者として想定するのは誰であるべきか。統合報告が提唱された背景には、金融資本市場における短期主義を理由のひとつとした世界的な金融危機、ならびに地球環境問題の顕在化が挙げられている。ここでは統合報告を通じて、投資者が、中長期のリターンおよびリスクと機会要因を重視する長期投資志向へと転換することが重要な課題として位置づけられており、あくまでも財務資本の提供者が利用者として想定されている。その意味で統合報告が、環境・社会・コーポレート・ガバナンスに係る情報 (ESG 情報) のような非財務情報の開示を強調することをもって、直ちに広範な利害関係者を対象とするという理解は現時点において必ずしも適切ではない。しかしながら、将来的には、IIRC が利用者の想定範囲を広く利害関係者にまで拡張する可能性があることも決して否定できない。ここに財務情報と非財務情報の統合の意味を財務報告および企業の社会的責任 (CSR) ないし

持続可能性（サステナビリティ）報告の双方の研究領域において蓄積された知見に基づき接近して検討する必要性を指摘しうる。

第二に、統合報告は紙媒体の1冊の報告書を連想させるいわゆるワンレポート（One Report）と同義ではない点である。サイロ思考と対比される統合的思考は、短、中、長期において価値を創造し維持する組織の能力に重要な影響を与える様々な要素間の結合性を重視するアプローチを基礎としており、ここに統合報告は企業価値の創造に係るコミュニケーション・プロセスと定義される。

しかし、IIRCは、長期的なビジョンの下で、原則主義に基づき、基本原則および開示が期待される内容要素のみを示し、統合報告書（Integrated Report）の様式自体を明示することを意図していない。そのため、統合報告の体系化は一定の方向に収斂するまで相当の時間を要するであろう。財務情報と非財務情報の統合の在り方には多様な形態がありうる。

第三に、IIRCは、2011年9月に公表した討議文書においては、二分法ないし二項対立的な議論を前提として統合報告の長所を位置づけた。伝統的なレポーティング・モデルが、財務的な資本の受託責任に基づき、その焦点が過去志向かつ財務的側面を中心として短期的な時間軸であること、さらに開示の範囲が限定されることから相対的に信頼性に欠け、規則による制約が強いこと、複雑で簡潔性に欠けること等をIIRCは指摘し、その論調は一貫して批判的である。

だが、統合報告はこれまでの財務報告制度に代わる新たなレポーティングの制度の形成につながるのか。伝統的なレポーティング・モデルの不足や限界に係る問題提起について、財務師報告制度をふまえた検討がなければ、統合報告における統合の意味は、「統合的報告」にと

どまり不明確なものになるであろう。

国際統合報告フレームワークの形成過程は、極端な次世代レポーティング・モデルへの急進的な転換であるよりも、漸進的な制度化の過程であると予測される。本研究は、ナラティブな情報の外延的拡大に着目して財務報告の範囲と境界問題に取り組んできた研究グループ主査の研究主題を組織的に展開し、特に財務情報と非財務情報との統合の局面にある個別問題の理論的な解明とともに、統合報告と財務報告の連係に基づくレポーティングに係る制度的枠組みを構想する際の基本的な課題を明らかにすることを課題としている。

すなわち、本研究においては、財務報告制度の現在に統合報告を論じる際の基本的な課題がすでに顕在化しているとの基本認識に立ち、「統合財務報告制度」への展開を見据えて、相互に関連する次の二つの諸問題の検討に取り組んだ。

- (1) 国際統合報告フレームワークにおける基礎概念、基本原則および内容要素を財務報告に係る概念フレームワークを念頭に検討し、統合報告の基底にある基本思考を説明する
- (2) 統合報告の体系化に向けた実務上の課題を抽出することを狙いとして、統合報告の制度化に係る経路依存性および黎明期にある統合報告のとりわけ海外における開示実務に係る先行事例の分析を行う

このように本研究は、第一に統合報告と財務報告とは概念フレームワークを共有しうるのかという観点から、両者の境界問題を検討するために、統合報告において想定される利用者、統合報告の目的ないし機能、報告境界および業績測定等に係る概念フレームワークの同質性と異質性に着目して考察した。また、かかる観点からIIRCの「フレームワーク」の特徴と課

題を検討した。

第二に、統合報告の制度化については多様な側面が見受けられることから、本研究においては、英国、米国および東南アジア諸国（シンガポール・マレーシア・インド）の動向調査を行うとともに、知的資産経営研究学会におけるIIRCのパイロットプログラム参加企業に対するアンケート調査等と連係して、統合報告書の作成パターンを類型化し、統合報告の現在を説明した。

第三に、CSR報告ないしサステナビリティ報告の観点からの統合報告における非財務情報の開示問題に対する接近、および統合報告の信頼性をめぐる保証問題についてはそれぞれ独立した章を配置した。このことは、財務諸表の補完機能の自律的展開として統合報告の局面をその制度化との関係で捉えるホリスティックなアプローチに基づいて、統合報告をできる限り総合的に検討したいという本研究の狙いに基づくものである。

II 最終報告書の構成と概要

このような大きく三つの観点から、国際統合報告フレームワークの全体像と統合報告の個別論点に係る研究成果を集積し、知見を共有し、総合したものが本報告書である。以下では、最終報告書の構成に基づき、各委員が担当した研究の主題に係る各章の議論の概要を示した。

第1章 「国際統合報告フレームワーク」の公表と統合報告実務の展開（森洋一）

本章では、統合報告の提唱主体であるIIRCが開発した「フレームワーク」の公表経緯とその主な特徴を振り返るとともに、フレームワーク公表後の国内および海外における実務状況

を確認することによって、今後の統合報告の発展に向けた諸課題を提起した。当該課題には、①実務から醸成される企業報告に係るイノベーションの進展に向けた取り組み、②企業会計の領域と同様に、財務諸表外情報を含む企業報告の領域においても共有されるべき一定の規範の形成とこれを普及する必要性、③日本において制度開示と自主開示が分断されている現状に起因する企業報告制度と実務のイビツさに対して、その関係性に係る横断的な調査と分析を基礎とした、抜本的な制度的対応の必要性、等が挙げられている。

第2章 財務報告と統合報告の概念フレームワークの同質性と異質性

(1) 目的・利用者・報告境界・質的特性 (村田英治)

財務報告と統合報告は、ともに、投資者に対する情報提供を目的とする。また、広義の受託責任概念によって両者のフレームワークを一体として考えることができる。統合報告の報告境界は、財務報告主体を価値創造主体と捉え、重要性決定プロセスによって、操作的（operational）に決定される。情報の質的特性では、財務報告は投資者の視点による客観主義、統合報告は経営者目線の主観主義と対比することができる。統合報告は、投資者のエンゲージメントが求められるとはいえ、経営者の観点から経営プロセスに従って作成される。他方、財務報告は専ら投資者の情報要求を拠り所としてきたが、近年、「エンティティの観点」が反映される傾向がある。将来において、財務報告と統合報告が、企業ないし経営者の観点をさらに共有すれば、より両者の一体感が増し、両者の関連に関する理解可能性も高められることになるであろう。

(2) 財務業績の測定と報告からみた統合報告 (田代樹彦)

ここでは財務報告 (IASB) と統合報告 (IIRC) の概念フレームワークの同質性と異質性の検討につき、特に財務業績を中心にその関係等を検討することを課題とした。ただし、IASB の概念フレームワークは現在も改訂作業が進行中であり、2015 年 5 月に公表された公開草案までの検討の経緯もその対象としている。

財務報告と統合報告は目的が異なる側面があるため、業績ないし財務業績の意義は同一ではない。財務報告における財務業績については、統合報告にいう財務資本、価値創造という概念を通じて同質性が認められた。しかし、そもそも財務報告では統合報告にみられる長期的な時間軸を重視しているとは認められないため、その点に異質性が認められる。また、財務業績の測定に大きく影響する IASB の概念フレームワークの測定に関する改訂プロジェクトの検討経緯は、単一測定システムから複数測定システムないしホリスティック観へと変化がみられたが、この動向は、ある意味で統合報告と軌を一にするものと解釈できるものであった。

第 3 章 「国際統合報告フレームワーク」の考察 —特徴と課題—

(1) 統合報告とビジネスモデル開示 (中村信男・古庄修)

IIRC の「フレームワーク」は、ビジネスモデルを「組織の戦略目的を達成し、短、中、長期に価値を創造するために、事業活動を通じ、インプットをアウトプットおよびアウトカムに変換するシステム」と定義し、組織の中核にあるビジネスモデルの説明を統合報告書における重要な内容要素のひとつとしている。すなわち、ビジネスモデル開示は、持続可能な企業

価値の創造に係るプロセスにおいて、目標—戦略—業績—将来見通しの首尾一貫した説明を確保するためのいわばプラットフォームとして位置づけられる。本節では、ナラティブ報告においてビジネスモデルの開示が求められるに至った経緯を振り返るとともに、その開示実態はこれまで低い水準にとどまってきたため、国際的な合意形成を経て統一されたビジネスモデルの定義および開示に係るガイダンス等の一定の規範を形成する必要性が提起されていることを説明する。

(2) 統合報告の構築とリスク開示の在り方 (姚俊)

リスク情報の開示に対する要請が高まってきた現在、新たなレポーティングのモデルとして提唱された統合報告において、如何にリスク情報を開示するかが、統合報告モデルを構築する際の重要な課題となっている。本節はこの課題を解明するために、まず、意思決定理論と信頼理論に基づいて開示すべきリスク情報の内容と範囲を理論的に整理し、これらの情報の開示は、公表された IIRC の「フレームワーク」にどの程度要求されているかを確認した。また、リスク情報の質について、財務報告と異なる特性、つまり、戦略的焦点と将来志向、ステークホルダーの関与と持続的発展性の文脈、信頼性に関する基準、また情報伝達の有効性基準について分析した。さらに、リスク情報の決定における重要性基準と不確実性の許容範囲を議論し、様々な視点からリスク開示パターンの実例を挙げながら説明した。それによって、統合報告の構築の視点からリスク開示の在り方について解明を目指した。

(3) 統合報告と知的資本 (戸田統久)

1990 年代以降に日米欧の各国で研究・実践

されてきた知的資本情報開示の試みは、今後 IIRC の提唱する統合報告のなかで継承され収斂していく可能性が高いと思われる。これまでの知的資本レポートでは、従来の資本概念（財務資本と製造資本）を拡張して知的資本概念が措定され、それは企業の経済的価値創造の源泉として説明されてきた。そしてレポートの形式についても、とくに日欧では財務報告書を補完するものとして単一の報告書形式で開示されてきた。それに対し統合報告では、資本は価値の蓄積であるとさらに概念拡張され、知的資本は自然資本などとともに企業内部の経済的価値だけでなく外部に対する社会的価値にも影響を与えるものとして把握されている。またレポートについても、「統合思考」をもとに他の資本との相互関係をも考慮したかたちで知的資本の動態は開示されることになる。そこで本節では、統合報告による知的資本は今後どのように開示されていくのかについて、その展望と課題を考察している。

(4) 統合報告と人的資本（島永和幸）

人的資本は、近年、統合報告との関わり合いで論じられてきている。IIRC の「フレームワーク」によれば、企業が人的資本をどのように位置づけ、報告するかは、報告主体である企業に委ねられている。統合報告自体がまだ萌芽期から普及期にあるなかで、人的資本を体系的に開示しようとする場合、何らかのフレームワークやベスト・プラクティスを参照することが効果的である。

本節では、まず、英国人材開発協会（CIPD）から 2014 年に公表された「人材価値のマネジメント—人的資本測定のための新フレームワーク」に依拠して、人材評価フレームワークを紹介している。つぎに、英国年金基金協会（NAPF）から 2015 年に公表された報告書で

は、①労働力の構成、②労働力の安定性、③労働力のスキルおよび能力、④従業員のモチベーションを開示すべきとの提案を行っており、①～④に対応するコアとなる測定値と補助的な測定値を示している。さらに、人的資本報告のベスト・プラクティス企業として SSE の人的資本報告書とドイツ銀行の人的資源報告書の概要と特徴を明らかにしている。

(5) 統合報告と自然資本等（越智信仁）

近年における世界的なトレンドとして、自然資本の経済価値評価に係る仕組み作りが活発化しており、経済主体（企業、国等）が自然資本をどれくらい使い、自然資本にどのような影響を与えているのか貨幣評価することを通じて、自然資本の経済価値とその増減を明らかにしようとしている。こうした状況をふまえ、本節では、近年における自然資本会計をめぐる国際的動向やビジネスへの適用可能性を整理・検討したうえで、自然資本会計と統合報告との接合可能性を考察する。そこでは、市民（消費者）を生成基盤とする NGO 等からの社会的圧力を基礎に、持続的企業価値を指向する機関投資家等の市場規律を通じて、企業（経営者）が社会的正当化要求に沿って規律づけられる開示の論理に立脚しつつ、統合報告の外延をさらに広げる形で、自然資本等の外部性マネジメントに係る定量的・定性的記述の拡充可能性を論じる。

(6) 統合報告と重要性（マテリアリティ）

（向山敦夫）

重要性（materiality）概念は統合報告を論じるうえで欠かせないキーワードのひとつである。「フレームワーク」では、統合報告書は、組織の短、中、長期の価値創造能力に実質的な影響（substantively affect）を与える事象に関する情報を開示する。」と定義されている。一

方、GRIに従えば、「組織が経済、環境、社会に与える著しい影響を反映している、またはステークホルダーの評価や意思決定に実質的な影響を与える。」と定義されている。IIRCが組織の対内的な価値創造能力への影響を重視するのに対して、GRIは組織活動による対外的な影響を重視している。したがって、IIRCとGRIは同じ「重要性」という用語を用いながらもその概念・内容は異なっており、開示される情報内容も異なる可能性がある。

現時点で何をもって組織の戦略的要因とするかは組織によって異なり、統合報告においてどのような情報を開示するかはすべて経営者の判断に委ねられている。個々のケースを調査して、具体的事例を読み解く作業を積み重ねることによって、組織が何を戦略的要因として重要ととらえているかの共通部分が明らかになる可能性がある。

第4章 CSR情報開示から見た統合報告—付加価値計算書の再評価— (向山敦夫)

ESG (Environment, Social, Governance) 情報に代表される非財務情報は、これまで主としてアニュアル・レポートなどの制度化された財務情報とは独立した持続可能性報告やCSR報告書において開示されてきた。統合報告の登場により企業のCSR情報開示行動にどのような変化が見られるのかは検討すべき課題である。

本章では付加価値計算書に着目し、企業の社会性をあらわす指標としての付加価値の再評価を試みている。現在も少数ではあるが、日本の企業のなかに付加価値概念をCSR報告書において開示している例が見られる。付加価値概念はGRIガイドラインにおいてもKPIとして提案されており、「フレームワーク」が説明す

る2つの価値、すなわち①組織自身に対して創造される価値(財務資本提供者への財務リターン)と②他者に対して創造される価値(ステークホルダー/社会に対する価値)を満たす概念としても注目されている。

第5章 統合報告書の信頼性と監査 ・保証業務 (越智信仁)

統合報告書は未だ多くの国で任意開示が模索されている段階に過ぎないが、仮に非財務情報が財務報告の一環で統合開示され監査の対象とされる場合には、財務諸表の理解を補う情報が提供されているかとの観点から財務諸表情報との関連性や説明性を主眼に据えることにより、全体としての財務報告の適正表示に関する意見表明を行うことが現実的と考えられる。一方、例えば任意開示の統合報告において、財務諸表情報とは独立して非財務情報自体の信頼性を保証しようとする場合には、非財務情報について完全性ないし網羅性の命題設定は困難となる。そこで公認会計士等が信頼性付与に関与できるのは、適切な準拠基準に基づいて作成された数値の合理的保証等や、非財務情報の作成プロセスに着目した限定的保証に止まり、情報内容の妥当性に踏み込む形での積極的形式による結論の表明は、現実的には困難と考えられる。

第6章 統合報告の制度化をめぐる国際的動向

(1) 英国の動向 (沖野光二)

英国における統合報告の制度化は、国家が形成しかつエンフォースするという意味におけるハードローの規範(制定法)が形成されたことを理由として、実現しかつ施行していると捉えることができる。比較法学や国際法学の分野におけるソフトロー概念の研究成果を手掛か

りとして英国の会計規範を分析すると、ソフトウェアに委ねる傾向があると指摘できる。戦略報告書 (strategic report) が生み出された背景と必然性は、コーポレート・ガバナンス規律 (code) およびスチュワードシップ規律、さらにケイ報告書の勧告を受けて、「Comply or Explain の原則」を具現化する手法として生まれてきたと説明できる。戦略報告書の制定法化の政策立案者側の BIS の認識では、統合報告書のひとつの形態として戦略報告書を捉えている。したがって、今後は統合報告ではなく、戦略報告書のガイダンスに基づいた報告しか英国企業は作成しないことが予想される。

(2) 米国の動向 (島永和幸)

米国では、国際的に統合報告のフレームワーク作りやガイドラインの作成を行う IIRC や GRI とは別に、業界別のサステナビリティ会計基準を設定する団体としてサステナビリティ会計基準審議会 (SASB) がある。SASB の動向は国際的にも注目されている。

SASB は、SEC 提出書類である Form 10-K 等の主に MD&A、業界別に重要とされる非財務情報の強制開示を目指している。既存の財務報告システムにサステナビリティ情報を組み込んだ新しい形の統合報告が米国で実施されれば、FASB 基準 (米国 GAAP) や IASB 基準に基づいて財務情報が開示され、SASB 基準に基づいて非財務情報が開示されることになるであろう。このような新しい形の統合報告システムは、日本の金融商品取引法会計における財務情報と非財務情報の開示にとって、親和性の高いものであると考えられる。したがって、日本における統合報告のあり方を検討していくうえでも、今後の SASB の動向を注視していく必要があるといえる。

(3) 東南アジア (シンガポール・マレーシア・インド) の動向 (平賀正剛)

東南アジアおよび南アジア諸国では、統合報告書の作成・提出を義務づける制度は見られないものの、非財務情報の開示を上場企業に求める証券取引所等の規定はいくつかの法域に散見される。シンガポールとマレーシアでは、両国最大の証券取引所 (シンガポール証券取引所とマレーシア証券取引所) がその上場企業に対し、サステナビリティ報告書の作成・公表を推奨している。また、インドにおいては二つの証券取引所 (ボンベイ証券取引所およびインド国立証券取引所) が事業責任報告書の作成を株式時価総額上位 100 社に義務づけている。また上記 3ヶ国では、IIRC の「フレームワーク」に準拠した統合報告普及のための動きもスタートしている。特にシンガポールでは、シンガポール勅許会計士協会が統合報告運営委員会を立ち上げ、パブリック・セクターの会計規制団体であるシンガポール会計委員会と連携しながら、統合報告に関する調査・研究、統合報告実務の普及・支援活動を開始した。マレーシアでは大手会計事務所 (PwC や KPMG)、インドではインド産業連盟 (経団連のような団体) を中心に同様の活動が開始されている。

第7章 統合報告書の国際事例分析 (池田公司・沖野光二・ 島永和幸・戸田統久・姚俊)

本章では、IIRC のパイロットプログラム参加企業のなかから、ベスト・プラクティス企業 20 社を取り上げ、詳細な事例研究を実施している。現在、欧州企業を中心として統合報告への取り組みが普及しつつあるが、IIRC のフレームワークに準拠しても、報告企業 (経営者) の裁量によって報告書の作成方法や記載事項に大きなバラツキが生じている。このため、「何

を何処まで記載すれば統合報告書と呼べるのか」が曖昧になっており、改善に向けた取り組みが必要になっている。また、統合報告の信頼性保証に対する考え方が企業間で異なっていることも問題である。こうしたことから、本章の事例研究は、20社の統合報告書の作成方法を六つの類型（IA型：アニュアル・レポート活用型，IB型：サステナビリティ報告書活用型，II型：アニュアル・レポートとサステナビリティ報告書の結合型，IIIA型：独立型。報告書のタイトルが Annual Integrated Report 等，IIIB型：独立型。報告書のタイトルが Annual Review 等，およびIV型：Web・動画活用型）に分類し、統合報告書の記載事項と情報量、および信頼性保証に見られるバラツキの程度を把握することを通して、統合報告の現状と課題を明らかにしている。

おわりに（古庄修）

統合報告の普及に向けて、国際的な諸機関のネットワークに支えられた今般の統合報告の「フレームワーク」の形成に係る IIRC の迅速な合意形成と報告実務の急速な広がり、同時に財務報告制度の現在の在り方にも課題を提起している。終章は、統合報告と財務報告の境界をめぐる問題に係る各委員の研究成果をふまえて、財務報告制度の形成の観点から財務情報と非財務情報を統合する新たな企業報告のフレームワークの解明に向けた思考の枠組みとしての「統合財務報告制度」の形成に係る考え方を概説するとともに、「フレームワーク」の適用に係る「Comply or Explain」アプローチの在り方について言及し、研究の主題としての「統合報告」と「統合的報告」を区別しながら基本的な問題を整理した。

VI Summary of Articles

Sustainability of an Organization and Evolution of Financial Reporting Under Global Economy

Tatsumi Yamada

Partner, KPMG AZSA LLC

The title of the discussion is “Sustainability of an Organization and Evolution of Financial Reporting Under Global Economy,” which provides three points to be considered in order to understand the implications of the title. They are:

- (a) Globalization of economic and social activities of entities
- (b) Sustainability of an entity
- (c) Evolution of financial reporting in response to the changes in needs of stakeholders

Regarding the first point, the globalization of economies requires common standards that depict entities’ activities both in financial results and non-financial results. For non-financial activities, an integrated report that is in conformity with the IIRC Framework could be a main stream of such non-financial information reporting.

Regarding the sustainability of an entity, it is important to meet the needs of not only investors but also various kinds of stakeholders in order for the entity to be sustainable. A notion that the entity’s

obligations must be expanded to meet various stakeholders’ expectations such as reducing the greenhouse gas emissions and investing money for training of human resources, which is called as “creation of values for stakeholders and society at large” in addition to creation of value for investors.

Regarding evolution of financial reporting in response to the changes in needs of stakeholders, it is important to know that focus of information needs of the stakeholders is shifting from the financial information to non-financial information because stakeholders want to know how an entity meets expectations expressed by various stakeholders which are not limited to financial information. An importance of a notion of “corporate reporting”, which is consisted of financial and non-financial information, should be emphasized and developed further to balance the needs of both information. It might be useful to create a new standards-setter that has responsibility over both financial and non-financial information disclosures.

The Realities and Subjects of Integrated Reports in Japan

Hiroaki Jindo

National Graduate Institute For Policy Studies

Integrated Reports in Japan are voluntary disclosure method, but the number of them is gradually increasing. It is said to be probably 200 in 2015, and over 300 in 2016. Nevertheless, the details of Integrated Reports are not always clear.

This paper shows the realities and subjects of Integrated Reports in Japan based on the present results of the research project “The Reform of Economy, Management and Accounting as a whole in terms of Integrated Thinking” by Research

Institute of Capital Formation, Development Bank of Japan Inc. and the interim report of Questionnaires related to Integrated Reports in Japan.

Integrated Reporting is an effective communication tool for other important stakeholders than investors in response to each management strategy by firm, but it is just from now on that Japanese firms take for improvement in quality related to the contents of Integrated Reports seriously.

Integrated Disclosure of Sustainability –Risk Information

Noriyuki Konishi

Aoyama Gakuin University

Risk information is fundamental to financial reporting users assessing and predicting about the future cash flow of an entity. It is generally accepted that risk information is critical to understanding the financial and non-financial performance of an entity. It is also accepted that a better understanding of sustainability would be beneficial by stakeholders. Measuring an organization's economic, social and environmental performances is often referred to as the triple bottom line.

In this paper, I try to (1) integrate information among the sustainability of business, (2) integrate information among the risks of business, and (3) integrate sustainability information and risk information.

As the result of these consideration I can explain that it is possible to disclose

integrated sustainability–risk information of business. Because the integrate of sustainability–risk associated with economic, social and environmental performances has made sustainability a strategic priority for companies as part of their overall business strategy. So the integrating risk assessment processes and the risk disclosure by risk management can change sustainability report into integrated report.

It is stated that enhanced integrated information about what companies do to assess and manage sustainability–risk will (i) encourage better risk management, (ii) improve accountability and corporate accountability of management, (iii) help to ensure the equal treatment of stakeholders, (iv) provide practical forward-looking information, (v) improve the usefulness of financial reporting.

Accounting for Impairment of Financial Instruments: Recognition, Deduction, and Reversal

Ryohei Negishi

Waseda University

This paper outlines the International Accounting Standards Board (IASB) and Financial Accounting Standards Board (FASB) Standards, and elucidates the changes and problems associated with the impairment of financial instruments. It also examines the accounting for impairment of financial instruments, especially recognition, deduction, and reversal.

Unlike conventional accounting practices, the new methods of accounting for impairment of financial instruments proposed by the IASB and FASB eliminate qualitative criterion to recognize impairment losses for most of the financial instruments, and adopts allowance approach (indirect deduction through allowances) that allows

for the reversals of impairment losses.

However, amid these changes, the impairment concept of financial instruments in the new accounting methods proposed by the IASB and FASB is ambiguous. Because the criterion to determine whether a financial asset is impaired is not consistent with the timing of impairment loss recognition, and especially in the case of available-for-sale securities, the reversal in allowance approach may involve not only credit risk factors but also other market factors.

To make the impairment concept clear, this paper proposes that different methods of accounting be adopted on the basis of the collectability of financial instruments.

Tax Saving Motivation of Multinational Corporations in China

Liu Gong Ping

Kwansei Gakuin University

This paper investigates whether multinational corporations (MNCs) in China take advantage of the difference between their overseas parent companies' tax rate to reduce their overall tax burden as a group. If the MNCs in China do have this tax saving motivation, it is the most common way of shifting their taxable income by using artificial transfer prices in related parties transactions to achieve this objective. This paper aims to argue that the existence of manipulation transfer pricing behaviors among MNCs in China. There is a lot of evidence from other capital markets that MNCs take advantage of the difference between their overseas parent companies' tax rate to reduce their overall tax burden as

a group, but only limit to existing empirical literatures on the China capital market. Therefore, it is necessary to make this issue clear by providing more empirical evidence. This paper investigates the effect of overseas parent companies' tax rate on the MNCs' pretax profits to sales ratio, return on assets, tax payment to sales ratio in China by using firm-level financial data from 2008 to 2012. We assume that if the MNCs in China do have tax saving motivation, their overseas parent companies' tax rate would produce a significant effect on the three indices aforementioned. We employed an one-way analysis of variance (ANOVA) to test this assumption and we found the result supports our hypothesis.

The Choice of Local GAAP in European Stock Market - The Case of Germany -

Tomomi Shiosaki

Kyushu University

This paper examines the standard choice and application of local GAAP by European companies after the adoption of the International Financial Reporting Standards (IFRS). In the EU, the IFRS have applied for consolidated accounts of European companies listed on the regulated market on and after 2005. However, the local GAAP is still available for registered companies on the exchange-regulated market in Germany and France. For example, Frankfurt regulated markets require complying with the IFRS under European and German laws, but the exchange-regulated market, Entry

Standard, requires compliance with either the German standard or the IFRS in preparing consolidated accounts. We analyze the standard choice of European companies using Database Osiris, especially focused on German companies to evaluate companies' motivation to use local GAAP. As a result, we found that about 60 percent of German companies chose local GAAP on the Entry Standard and that Frankfurter stock market structurally changed after adoption of the IFRS because the Entry Standard has grown since 2005.

Standardization Efforts of Accounting Data, Data Analytics as Future Prospects of the Accounting Audit, and the Impact to Integrated Report

Akinori Kimura

Certified Public Accountant

Seen many advances of technology that causes a large change in the future of the economy and society and industry, can occur impact on the profession, including audit professionals. Moreover, progress in this technology, if replaced by another words, the data to be processed by the computer can be said to be that play an important role. It can

be said Data Centric Economy of the era has arrived. This paper is introduced, we look back at the history of accounting audit from times like these circumstances, standardization efforts of accounting data, data analytics as future prospects of the accounting audit, and the impact to integrated report.

Future Possibility of Assurance on Integrated Reporting - Credibility Enhancement on Business Reporting in the Age of Globalization -

Yuichi Torikai

Toyo University

International Integrated Reporting Council issued “Assurance on <IR>: an Exploration of Issues” in July 2014. Currently the discussion on integrated reporting is extended from its disclosures to the assurance on integrated reporting.

If the integrated reporting is utilized for the communication with community, the mechanism providing credibility is required. The need for assurance is recognized in this context. However, there are a lot of issues to be solved in order to provide the assurance on integrated reporting.

After confirming the objective of integrated reporting, this paper studies how to apply the assurance mechanism to integrated reporting based on “Assurance on <IR>: an Exploration of Issues”. More

precisely, the paper clarifies the definition of assurance engagement, identifies subject matter in the integrated reporting, and finally explores the future possibility and the challenging area, including how to handle non financial information and apply materiality concept.

Since the integrated reporting is expected to be assured by the assurance of general purpose reporting targeted to the wide range of stakeholders, I believe that the framework for disclosures should be established based on the agreement with community. With the expansion of voluntary disclosures of integrated reporting, it is expected that the framework is going to be established in due course.

The Interim Report of Study Group: The Conceptual Framework on the International Financial Reporting Standards

Isamu Iwasaki

Kyushu University

The purpose of the study group is to clarify the features and problems of the International Accounting Standards Board's conceptual framework. The themes done by the study group in this year are in the text of this report. In this paper, we will examine and clarify the features of the IASB's conceptual framework. As to the analytical

perspectives, firstly we will analyze how the conceptual framework has changed as the result of the joint working group with the US Financial Accounting Standards Board, and secondly we will show the arrival point of the structure of financial accounting in the framework.

IIRC Integrated Reporting Framework and Integrated Reports

Osamu Furusho

Nihon University

The theme of this research group is to examine various subjects on IIRC Integrated Reporting Framework and Integrated Report from several viewpoints, such as difference from conceptual framework for financial reporting, business model and risk disclosure, implication of intellectual capital, human capital and natural capital as well as financial capital, a problem of materiality concept between IIRC Framework and GRI Guideline, appreciation of value-added statement, credibility and external assurance with the process of shaping integrated reporting, new trend of public disclosure regulations of individual jurisdictions, and clarification of the actual

conditions and classification of common characteristics according to type.

As a point of comparison in examining conditions in Japan, this research group highlights attention paid to problems concerning the formation of a new integrated reporting superstructure and in which financial and non-financial reporting are systematically integrated to the extent possible in clearly explicated relationships. This research group raises additional issues for institutionalization of integrated reporting based on the “Comply or Explain” approach within the larger framework of the overall integrated financial reporting system.

Ⅶ 諸規則

編集委員会規則

国際会計研究学会編集委員会
2011 年 12 月 14 日決定

(趣旨)

第 1 条 会則第 3 条第 2 項による編集委員会の運営は、本規則によって行うものとする。

(構成)

第 2 条 編集委員会は、委員長、委員および幹事で構成する。

- 2 委員長は、会長が指名し理事会の承認を求める。
- 3 委員および幹事は、委員長が指名し直近に開催される理事会の承認を求める。

(任期)

第 3 条 委員長の任期は 3 年とし、会長の任期を超えない。再任は妨げない。

- 2 委員および幹事の任期は 3 年とする。再任は妨げない。

(業務内容)

第 4 条 編集委員会は、『国際会計研究学会年報』（以下、『年報』という。）の編集および発行に関する業務を担当する。

- 2 編集委員会は、本学会の会員に対して原稿の募集を行う。また、必要に応じて原稿の執筆を依頼することができる。
- 3 編集委員会は、原稿の枚数、内容等によって、その掲載を拒否ないし制限することができる。

(年報の発行)

第 5 条 『年報』は、原則として、年 2 回発行するものとする。

(掲載内容)

第 6 条 『年報』に掲載する論文および報告等は、次のものとする。

- (1) 編集委員会の募集による会員の原稿（以下、「応募原稿」という。）
- (2) 編集委員会が依頼する以下の原稿（以下、「依頼原稿」という。）
 - ① 特定のテーマについて執筆されるもの
 - ② 国の内外の学会動向や年度総括的なもの

- ③ 研究グループ報告
- ④ その他

(執筆者の資格)

第7条 前条による応募原稿の執筆者は本学会の会員(院生会員を含む)に限る。ただし、編集委員会が認める場合は、その限りでない。

(査読制度)

第8条 第6条(1)の自由論題応募原稿には、査読を付するものとする。

ただし、統一論題応募原稿はその限りではない。

2 査読制度の運営は、別に定める「査読制度に関する申し合わせ」による。

3 査読による審査を受け、掲載が決定した応募原稿には、編集委員会がその旨を明記する。

(著作権)

第9条 『年報』に掲載された原稿の著作権は、本学会に帰属するものとする。

附則 本規則の改廃は編集委員会において委員の過半数の賛成によって行い、理事会の承認を得なければならない。

査読制度に関する申し合わせ

国際会計研究学会編集委員会
2011年11月21日決定

一 査読者の決定

- 1 編集委員会委員長（以下、「委員長」と略す。）は、応募原稿の査読担当候補者を選出するための編集小委員会を設けることができる。
- 2 編集小委員会は、委員長ならびに委員長が指名した編集委員会委員（以下、「委員」と略す。）および編集委員会幹事（以下、「幹事」と略す。）で構成する。
- 3 編集小委員会は、各応募原稿につき査読担当者候補3名を選定し、編集委員会に諮る。なお、査読担当者候補3名のうち1名は委員でなければならない。
- 4 編集委員会は、編集小委員会の提案をもとに査読担当者を決定し、査読を依頼する。
- 5 編集小委員会を設けない場合には、編集小委員会の業務は編集委員会が行う。

二 査読手続

- 1 査読担当者は、二2に規定する査読評価の基準および二3に規定する査読方針に従い査読を行い、二4に規定する査読結果およびそれに至った判断理由を回答期日までに委員長宛に書面にて報告する。
- 2 応募原稿の査読にあたっては、次の査読評価の基準により評価を行う。
 - (1) 有用性：学界等に貢献があり、論文を公表することに意義がある。
 - (2) 新規性：論文として新規性および独創性がある。
 - (3) 信頼性：構成が論理的であり、表現についても適切である。
- 3 応募原稿の査読にあたっては、次の査読方針により評価を行う。
 - (1) 「有用性」あるいは「新規性」に優れている場合には、積極的に採択する方向で検討する。
 - (2) 査読結果として「修正の上、掲載可」とする場合には、応募原稿執筆者がどの部分をどのように修正すれば掲載可とされるのかを具体的かつ明瞭に指示する。
 - (3) 「新規性」について問題がある場合には、既発表文献を引用するなどして具体的に指摘する。
 - (4) 査読担当者は、確認できない内容や事実に関しては、応募原稿執筆者に追加的な説明を求めることができ、査読担当者はその説明に基づいて評価を行う。
 - (5) 再査読にあたっては、前回の査読結果との論旨の一貫性を保持する。
- 4 応募原稿の査読結果は、次の(1)から(5)のいずれかを選択する。
 - (1) 無修正掲載可 5点
 - (2) 語句等の一部修正の上、掲載可 4点

- | | |
|---------------------------|----|
| (3) 趣旨に変更のない修正の上、掲載可 | 3点 |
| (4) 趣旨に影響する修正が必要であり掲載は厳しい | 2点 |
| (5) 掲載不可 | 1点 |

三 掲載論文の決定と原稿の修正

- 1 編集委員会は、査読担当者から委員長に報告された査読結果を基にして、査読担当者3名全員が査読結果5点である論文を掲載対象論文として決定し、当該論文の執筆者にその旨を伝える。それ以外の論文については三2に従って掲載対象論文の仮決定を行う。
- 2 掲載対象論文の仮決定は、原則として、査読担当者3名のうち少なくとも2名の査読結果が3点以上であることを条件とする。ただし、他の1名の査読担当者の査読結果が1点である場合には、この限りではない。
- 3 編集委員会は、三2で仮決定された論文執筆者に対して回答期日までに査読担当者の指摘事項につき修正するよう依頼する。
- 4 査読担当者3名のうち委員である査読担当者が修正結果について確認し、編集委員会に報告する。
- 5 編集委員会は、三4の報告結果に基づいて掲載の決定を行う。
- 6 編集委員会が指定した期日までに修正論文の返送がない場合には、投稿を辞退したものと見なす。

四 同一執筆者による複数原稿応募の取扱い

同一執筆者が複数の原稿を応募する場合には、第1著者としての原稿の投稿は1論文に限る。同一執筆者を第1著者としなない複数論文の投稿は制限しない。ただし、複数論文について査読担当者が掲載を可としても、複数論文を掲載対象論文とするかどうかは委員会で決定する。

附則 本申し合わせの改廃は、委員会の過半数の賛成によって行う。

『国際会計研究学会年報』執筆要領

国際会計研究学会編集委員会

2011年11月21日決定

1. 表紙

表紙には、論題、執筆者名、所属および肩書き、論文要旨（日本語（横 30 字×縦 25 行以内）を記載します。

2. 原稿の様式

応募原稿は、MS Word による横書きで、B5 版、横 40 文字×縦 37 行とし、余白は上 25mm、下 20mm、左・右 20mm をとります。原稿は、原則として刷り上がり 15 頁前後とします。ただし、編集委員会が妥当と認めた場合には、制限頁数を超えることができます。

日本語は MS 明朝、英語は Times New Roman とします。見出し、図、表の題目は MS ゴシック（太字）とします。漢字、ひらがな、カタカナ以外の文字（例えば、数字、アルファベット）は半角にしてください。文字化けを避けるために、特殊なフォント文字は使用しないでください。フォントサイズ等は次のとおりです。

論題	14 ポイント	センタリング
執筆者名	11 ポイント	右寄せ
所属	11 ポイント	右寄せ
論文要旨	10 ポイント	左寄せ
本文	11 ポイント	左寄せ
見出し	12 ポイント	左寄せ
注（文末）	10 ポイント	左寄せ
参考文献	10 ポイント	左寄せ

3. スタイル

本文の節、項等については、以下のようにしてください。

（1 行空き）

I 見出し

（1 行空き）

本文

1. 見出し

本文

(1) 見出し

本文
注
参考文献

4. 表記

現代仮名遣い，当用漢字，新字体を使用してください。接続詞（および，ならびに，また，ただし等）についてはひらがなを，数字についてはアラビア数字を使ってください。また，外国人名については原語により表記してください。なお，本文の句読点は，句点（。）と読点（，）とします。

5. 図表

図と表は必要最小限にとどめ，それぞれ通し番号（図 1，図 2，表 1，表 2・・・）を付すとともに，簡単な見出しをつけてください。

6. 引用および注

文献を引用するための注については，本文の該当個所に次の様式で記載してください。

[例] (Sprouse and Moonitz [1962], pp. 23-24) (年号については西暦を，表記にあたっては半角文字を使用してください)。また，人名の表記において日本人については姓のみとし，頁の表記においてドイツ語文献については S を，和文献については頁を使用してください。なお，上記の表記法においては区別ができない場合には，人名については Sprouse, R. T. または高須教夫のようにフルネームに，年号については年号に a, b を付してください。

説明のための注については，本文の末尾に一括して記載してください。なお，かかる注については本文の該当個所に (1)，(2) のようにルビ上ツキで示してください。

7. 参考文献

研究に引用した文献（論文，著書，URL 等）のリストを本文の最後に，和文献と洋文献を区別せず，著者名のアルファベット順に次の様式で記載してください。

- ・和書 著者名 [出版年] 『書名』 出版社名。
- ・論文 (和) 著者名 [出版年] 「論文名」 『雑誌名』 第○巻第○号，○-○頁。
- ・洋書 family name, personal name [出版年]，書名，出版地（または出版社名）。
- ・論文 (洋) family name, personal name [出版年]，“論文名，”雑誌名，Vol.○，No.○，pp.○-○。（ドイツ語文献等については Vol, No, pp 部分を適宜変更してください）

なお，personal name については R. T. のように省略してください。また，論文の頁数については当該論文のフルページを記載してください。さらに，出版年については西暦で記載してください。

著者が複数の場合，日本人については中野常男・高須教夫・山地秀俊のように，外国人については Sprouse, R. T. and M. Moonitz のように記載してください。

論文が著書の 1 章に該当している場合、和書については

著者名 [出版年] 「論文名」 編著者名編 [出版年] 『書名』 出版社名, ○-○頁。

洋書については

family name, personal name [出版年], “論文名,” in family name, personal name (ed.)

[出版年], 書名, 出版地 (または出版社名), pp.○-○.

としてください。

訳書については、原著書を使用しない場合には和書に準じた取扱いをしてください。原著書を使用する場合には、原著書について洋書として記載した後に、括弧書きで訳書を記載してください。[例] Littleton, A.C. [1933], *Accounting Evolution to 1900*, New York (片野一郎訳 [1978] 『リトルトン 会計発達史 (増補版)』 同文館出版)。

なお、編著、訳書については、それを引用文献として実際に使用する場合を除いて [出版年] の記載は必要ありません。ただし、その場合には、編著、訳書の出版地 (または出版社名) に続いて出版年を記載してください。

8. その他

書式の統一を図るため、文章、仮名遣いなどについて、編集委員会が修正することがあります。

9. 英文要旨

論題、執筆者名、所属および肩書き、論文要旨 (英語, 1 頁以内) を記載します。

以上

編集後記

本号は、第32回研究大会（2015年10月2日から4日、専修大学）で発表された報告のうち、統一論題の応募論文2篇（及び解題1篇）、自由論題の応募論文3篇、シンポジウムの応募論文2篇、韓国セッションの報告論文2篇と研究グループ「IFRSの概念フレームワークについて」（主査：岩崎勇）の中間報告と「国際統合報告フレームワークの形成と課題」（主査：古庄修）の最終報告が掲載されている。上記の自由論題の応募論文3篇は、厳正なる査読を経て採択され、掲載された。本号から査読論文についてはその事実を明確に表示するように変更された。その他に自由論題の応募論文が6篇あったが採択されなかった。統一論題とシンポジウムの応募論文と韓国セッションの報告論文は査読を経ずに掲載している。

本号の発刊にあたり、査読を快く引き受けていただいた会員の先生方及び編集委員の先生方には、学会の発展のために多大のご貢献をいただいた。また、編集委員会幹事の仁川栄寿先生（中部大学）には、編集作業すべてにわたり委員長を補佐し、発刊までごぎつけていただいた。これら諸先生のご貢献なくしては無事発刊できなかつたことであろう。ここに、深い謝意を表したい。

編集委員長 柴 健次

編集委員会

委員長 柴 健次

委員 浦崎 直浩 小西 範幸 杉本 徳栄 中野 貴之

幹事 仁川 栄寿

**Bulletin of Japanese Association for International
Accounting Studies, 2015, Vol.1 (No.37)**

国際会計研究学会 年報

－2015年度第1号（通号37号）－

発行 2016年8月22日

編集・発行 国際会計研究学会
(事務局)

青山学院大学大学院会計プロフェッション研究科
久持 英司研究室内

印刷所 有限会社 玉 新 社

〒173-0004 東京都板橋区板橋 1丁目 35番 6号
TEL 03-3579-9351 FAX 03-3579-9338

