

翻 訳

実証会計研究の分析からの GAAP に対する
インプリケーション (上)*湯 下 薫†
松 浦 総 一‡

目 次

- 1 はじめに
 - 1.1 GAAP の目的
 - 1.2 実証分析と規範分析
 - 1.3 文献からの GAAP の経済的理論
 - 1.4 GAAP 構造のインプリケーション
 - 1.5 GAAP の将来的発展のためのインプリケーション
- 2 GAAP の経済理論：期待される特性
 - 2.1 すべて株式である会社の状況
 - 2.2 GAAP における負債の影響
 - 2.3 異なる利用者グループの需要
 - 2.4 GAAP のインプリケーション
- 3 GAAP 下での財務諸表構造への理論のインプリケーション
 - 3.1 貸借対照表
 - 3.2 損益計算書
 - 3.3 まとめ

概要

本稿では膨大な研究に基づいて GAAP の実証理論をレビューする。GAAP の主要な目的はコントロール（業績測定と受託責任）であり、検証可能性と保守主義は市場動向から形成される GAAP の重要な特徴である、と実証理論は予測する。我々は、公正価値が流動的な流通市場で観察可能な価格に基づいているという状況で公正価値を用いる利点を認識しているが、より一般的に公正価値を財務報告に拡大することに対し警告している。米国 GAAP を IFRS に収斂するよりも、FASB と IASB 間の競争により GAAP は市場動向によりうまく対応することができる、と我々は結論づける。

*本稿は、Kothari, Ramanna, and Skinner (2010) “Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol.50, pp.246-286. の第1節から第3節を翻訳したものである。第4章と第5章の翻訳は下巻として公表予定である。この翻訳は、文部科学省の学術研究助成基金助成金「若手研究 B」課題番号 23730451 の助成を受けている。

†立命館大学経営学研究科博士課程前期課程

‡立命館大学経営学部准教授 matsuura@fc.ritsumei.ac.jp

1 はじめに

財務報告基準設定は、少なくとも 3 つの主要な取り組みの中心であり、総じて財務報告における大転換をもたらす可能性がある。第 1 に、重要な論点は、財務報告の基礎として公正価値が有用となるべき範囲に関連している。米国財務会計基準委員会 (FASB) や国際会計基準委員会 (IASB) は、財務諸表における公正価値の拡大利用を支持しており、財務報告の伝統的な修正歴史的な原価基礎から乖離する傾向にある¹⁾。公正価値の拡大利用は、企業価値評価にとって有用な財務情報を提供することを意図しており、暗にこれが財務報告基準の主要目的であると仮定されている。これが、会計基準の目的、公正価値会計の経済的基礎、そして財務報告における公正価値の拡大利用の結果に関連する議論を作り出してきた。

第 2 に、エンロン、ワールドコム、他企業での重大な会計不正や 2008 年から 2009 年における金融危機の影響において、米国 GAAP は詳細な会計「基準」よりむしろ「原則ベース」の会計基準の利用に向かうべきである、と主張したものもいる²⁾。

最後に、FASB と IASB は「世界中の資本市場で利用される、高品質な共通の会計基準を發展させるという共有された目的」の一部として、IFRS への米国 GAAP の収斂にコミットしている (IASB, 2008, p.5)。この FASB と IASB において継続中の共同プロジェクトは、10 年以内に単一のグローバルな会計基準設定主体をもたらす可能性がある。

これらの取り組みは、経済的帰結が伴う財務報告の形式や実質に対して広範囲なインプリケーションを有している。2008 年から 2009 年の金融危機は、切迫感のみならず会計実務の制度を変えようとする政治的意図ももたらした。財務報告が改革の窮地にあるなら、財務報告基準へのインプリケーションを扱った多数の学術論文に対する批判的レビューはタイムリーであるだろう。我々の努力の前に、範囲や焦点が異なった多くの優れたレビューやコメンタリーがある。これらのレビューには、Watts and Zimmerman (1986), Lambert (1996), Ball (2001), Barth et al. (2001), Healy and Palepu (2001), Holthausen and Watts (2001), Watts (2003a, b, 2006), Schipper (2005), Barth (2006) がある。年代順に文献のサーベイを提供するのではなく、GAAP の特性の経済的分析をサーベイに組み入れ、GAAP や GAAP 基準設定の本質について特定のインプリケーションを議論することによりレビューを構築している。SEC や FASB, IASB と同様に、(大部分の) 先行研究と整合的に、本稿を通じて、経済における資本

1) Barth (2006, p.98) は、「FASB と IASB の会計基準設定プロジェクトの大部分において、委員会は有価な測定属性として公正価値を検討している」と述べている。このプロジェクトには概念フレームワークも含まれている。FASB の財務諸表の作成における公正価値測定の拡大利用を説明している Johnson (2005),あるいは Schipper (2005) を参照せよ。

2) とりわけ、証券取引委員会 (SEC) のこの議論に関するレポート (SEC, 2003) は、サーベンス・オクスリー法 (SOX 法) への対応のために作成されたものである。例として、収益認識に関する産業特有の慣行を除くという FASB の提案がある (Schipper et al., 2009)。

の効率的配分を促進することが GAAP の目的である、と仮定している。（この仮定は後に緩和される。）本稿では、経済的 GAAP あるいは GAAP の経済的観点としての実証主義的会計研究のレビューから抽出されたものとして、GAAP の集合的特徴（collective properties）に言及する。GAAP の簡素な（persimonious）経済理論を表現するために、資本市場における財務情報の需要と供給についての膨大な研究体系を利用する。次に、会計実務の性質や会計実務をもたらす会計基準の役割に対するインプリケーションを議論するために、我々は経済理論を用いる。

1.1 GAAP の目的

経済学ベースの会計研究における暗黙の GAAP 理論は、経済における効率的資本配分を促進することが GAAP の目的である、という考えが前提となっている³⁾。「効率的資本配分」とは、資金フローが最も高い価値となるように利用されることを意味している。これは経済的効率性と同じ意味でもあり、価値を最大にすることである。GAAP が効率的資本配分を促進するという仮定は、暗黙あるいは明示的に、SEC⁴⁾ のような規制当局や FASB⁵⁾ のような会計基準設定主体、また実質的にすべての財務報告や開示の経済学的分析の明示された目的の基礎となっている。財務報告や開示の目的を説明する際に、Healy and Palepu (2001, p.407) は「情報やインセンティブの問題は資本市場経済において資源の効率的配分を阻害している。開示や経営者と投資家間における信頼可能な開示を促進するために作られた制度は、情報やインセンティブの問題を軽減する際に重要な役割を果たしている。」と述べている⁶⁾。

GAAP が効率的資本配分を促進するように意図されているという仮定に議論の余地はないが、この仮定は会計基準設定においてたびたび狭く解釈されてきた。会計基準設定主体や会計学者（例えば、Schipper, 2005）は、企業の「直接価値評価」（direct valuation）を提供する財

3) GAAP は、資本の提供者と利用者間の取引コストや情報コストを低下させることによって効率的資本配分を促進することができる（例えば、Watts and Zimmerman, 1986; Healy and Palepu, 2001; Core, 2001）。例えば、GAAP は企業の経済展望について確実に情報を伝えるコストを低下させることができる。つまり資本市場や負債市場により多くの個人投資家の参加を促進することができるのである。

4) 「米国証券取引委員会（SEC）の使命は、投資家を保護すること、公平で、秩序のある、効率的な市場を維持すること、資本形成を促進すること、である。... SEC は公開企業に対して重要な財務情報のその他の情報を一般に開示するように要求している。この要求は、すべての投資家に対して、ある特定の証券を購入、売却、保有するかどうかの判断に利用するための知識の共有ルールを提供している。適時的、包括的そして正確な情報の着実なフローを通じてのみ、人々は正常な投資意思決定を行うことができる。この情報フローの結果が、わが国の経済にとって非常に重要な資本形成を促進する極めて活動的、効率的かつ透明な資本市場なのである。」（SEC の web サイト <http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml> を参照）

5) 「我々の財務報告システムは、経済を効率的に機能させるために必要不可欠である。それは投資家や債権者、その他利害関係者が、正確な投資意思決定や融資決定を行うために頼る、信頼可能で透明性がある比較可能な財務情報を受けとるための手段であるためである。（FASB の web サイト <http://www.fasb.org/facts/index.shtml> を参照）

6) もう一つの例として、Hail et al. (2010) は「会計基準の主要な役割は、様々な利害関係者間の情報伝達という経済規模の取引コストを削減することであり、これは利害関係者がより効率的に現実の意思決定を行うことができ、企業の内外、企業間の取引を実行することを可能にする。」と述べている。

務諸表を作り出す会計基準を提供する、という意味でこの目的を解釈している。(GAAP の目的として直接評価を暗黙あるいは明示的に仮定している研究の膨大な参考文献は、Holthausen and Watts (2001) を参照) 財務諸表の主要目的を含意する GAAP の価値評価目的は、株式投資家に対して有用な情報を提供することである。つまり価値評価あるいは「情報」に焦点を当てている。

彼らの利益の質に関する研究の分析において、価値評価目的と同様に、François et al. (2006, p.262) は「契約または受託責任観点とは逆に資本配分観を採用している」。彼らは、「受託責任のように他の利用者に対して基礎を提供するという意味において、会計情報の資本市場利用者が基本であるという観点」(p.259) に起因するものとして、価値評価目的を説明している。Schipper and Vincent (2003) は、「利益は富の変化を忠実に表すべきであるという概念に従うヒックス所得観から」(François et al., 2006, p.262)、利益の質を分析している。Barth et al. (2001, p.78) もまた、「経営者報酬と負債契約のような株式投資を超えた」他の財務諸表利用者を認識している一方で、「FASB や他の会計基準設定主体の主要な焦点が株式投資」であることを根拠として、GAAP の目的について狭義の解釈を採用している。Holthausen and Watts (2001) は、会計基準設定の目的として「直接価値評価」を仮定あるいは主張している研究に対して説得力のある批判を行っている⁷⁾。

経済学ベースの研究に対する本稿の分析は、以下で定義するように、価値評価目的でも効率的契約目的でもないと仮定する。その代わりに、この分析では資本の効率的配分を促進するという GAAP の目的から議論を始め、会計情報の需要と供給は、監査済み財務報告の主要目的が企業(や経済)に対する「コントロール」システムとしての機能を提供すること、つまり業績評価や受託責任に対して有用な情報を提供することである、と結論づけている。これは、効率的契約としても言及されている(Holthausen and Watts, 2001; Ball, 2001; Ball and Shivakumar, 2006; Watts, 2006)。つまり、業績評価や受託責任は仮定された財務報告の目的ではなく、業績評価や受託責任は効率的資本配分を促進するように設計された GAAP を形成する経済機能の結果として現れるのである⁸⁾。ある期間の「利益」を定義する GAAP における長年の実務を通じて、主に業績評価のための情報が作られている。一方で、受託責任についての情報は、企業の資産や負債に対する詳細な会計を通じて採用される資本の状態を捉える十分に確立された

7) 株式価値評価が財務報告の支配的役割であるか否かの研究において、Holthausen and Watts (2001, p.13) は「価値関連性研究で用いられている会計基準設定や会計理論が、観察された会計実務を説明することができるかどうかを我々は調査している。」と述べている。この目的は、この研究の基準設定や会計の基本理論の説明的妥当性に関する証拠を提供することである。本稿では、価値関連性研究で用いられている会計理論や会計基準では説明されないいくつかの会計実務の重要な特徴(例えば、保守主義)を識別する。これは、会計基準や会計研究の基本的理論についての問題を生じさせる。例えば、会計数値の株式評価役割の支配などである。我々は、より一般的な会計研究の範囲において、多くの会計報告の利用を議論する。これは観察される実務の特徴を説明する可能性を有している。価値関連性研究のみが会計基準設定に対して非常に有用となることはないため、この議論は重要である。

8) この結論は、GAAP の発展に関する歴史的証拠と整合的である(例えば、Holthausen and Watts, 2001)。

GAAP 実務に起因している。株主や債権者の経済的利益を保護するという方法で、企業の投下資本が維持されることを保証する会計システムの役割として、受託責任は定義される⁹⁾。

監査済み財務諸表の業績評価や受託責任の特性は、所有と経営の分離から生じる主要な 2 つのエージェンシー対立（つまり、過度なリスク負担による努力回避や資産代替による過小投資）に取り組むために、インセンティブ・メカニズムやモニタリング・メカニズムとして提供される（例えば、Jensen and Meckling, 1976; Holthausen and Watts, 2001; Brickley et al., 2004）。このプロセスにおいて、財務報告は株式価値評価に有用となるよう意図された（利益のような）尺度を作り出すことを期待されているが、モニタリング・メカニズムは財務報告の主要目的として現れてこない。

株主と経営者や株主と債権者といった企業を特徴付けている基本的なエージェンシー関係（Jensen and Meckling, 1976）は、(i) 保守主義、(ii) 分離可能かつ売却可能な企業の支配下にある資産のみの貸借対照表、(iii) 経營業績の信頼可能な指標を提供する損益計算書、のような特徴を持つ財務報告を利用者が要求し、企業が供給している、ということの意味している。第 2 章で詳細に説明されるが、経済学的 GAAP の下で作成される財務諸表は必ずしも直接価値評価の特性を保有しているわけではない、ということを経営者側の特徴は含意している（Holthausen and Watts, 2001 を参照）。その代わり、財務諸表の特性の発展は、効率的契約つまり業績測定や受託責任と整合的である。しかし、業績測定や受託責任の重要性は、会計情報が価値関連的ではない、あるいは株式価値について情報を伝達しない、ということの意味しているわけではない。Ball and Brown (1968) まで遡る膨大な証拠は、会計情報が株価と同時期に正に相関している、つまり価値評価において有用であることを表している。財務諸表における価値関連的信息は、このような情報が様々な契約当事者によって要求される情報と財務諸表で供給される情報と相関している、という事実の一部に起因している。

本稿で定義した GAAP の目的に関する 3 つの警告を示す。第 1 に、以下の議論では（SEC のような）会計基準を規制する権力を持つ者が、効率的資本配分を促進するという表明された目的で会計基準を規制しようとする、と仮定している。規制当局や会計基準設定主体は、政治的圧力や彼ら自身の私的インセンティブ、あるいは誤った理解のために、いつでも効率的資本配分を促進するとはかぎらないかもしれないが、効率的資本配分は表明された目的である。実際に、規制当局や会計基準設定主体もまた、（例えば、SEC の使命記述書のような）比較的洗練さ

9) Watts (1977, pp.62-23) は、受託責任を「会計の目的は会計研究において「受託責任」と呼ばれるエージェンシーの正直さと信頼可能性を確認することである」と定義している。受託責任に関する情報の需要は、企業の投下資本の回収可能価額の下限を近似している貸借対照表をもたらす。回収可能価額の一回計期間の変化は、投下資本に対するリスクの影響度に関する尺度を提供している。この回収可能価額水準が、放棄権 (abandonment option) という選択肢を行使するかどうかに関する株主へのシグナルである。Holthausen and Watts (2001) も参照せよ。

れていない投資家保護のような目的を有することもできるが、この複数の目的を組み込んだ分析は、第 2 章で議論される理由のために本レビューの範囲を超えている。

第 2 に、全体的な分析は、「セカンドベスト」条件を仮定している。つまり、あまりにコストリーであるため GAAP 外での完備契約締結は不可能である、と仮定されている。事実、取引コストや情報コストが経済的に重要であり、エージェンシー問題を排除する「ファーストベスト」解を排除するように、いくつかの重要な GAAP の特性が発展してきた。実証主義的な会計理論パラダイムにおける初期の研究（例えば、Holthausen, 1983）が強調しているように、経済学的に要素市場の摩擦が会計基準に経済的帰結をもたせている原因である。第 2 章で議論されるように、取引コストや情報コストのような市場の摩擦の経済的重要性は、効率的資本配分を促進することにおいて、効率的契約パースペクティブと価値評価パースペクティブの重要性に関する議論の中心である。

会計基準設定に対する価値評価パースペクティブの支持者は、対応する公正価値の強調により、市場の摩擦が二次的な重要性しかないと見ているため、価値評価パースペクティブを支持している。市場の摩擦の存在を認めている一方で、公正価値が多くの貸借対照表項目の適切な測定基礎であるという結論は、市場の摩擦の重要性や企業の内外にいる様々な契約当事者間の情報の非対称性、それに関連するエージェンシー問題の影響を無視あるいは最小にする、という主張に論理的に基づいている。しかし最終的に、会計基準設定に対する市場の摩擦の影響は実証的な問題である。経済学に基づく研究における GAAP の経済理論は暗に財務報告において長期的な生存価値を有する多くの会計慣習を説明し予測しており、それは価値評価パースペクティブではなく効率的契約パースペクティブと整合的である (Holthausen and Watts, 2001)。このことは、市場の摩擦が会計基準設定の議論において重要なものとして捉えられていることを示唆している。

最後に、本稿のレビューは GAAP の目的から始め、GAAP の目的を最大にする特性を説明する。このアプローチは、例えば Watts and Zimmerman (1986), Holthausen and Watts (2001), Ball (2001) そして Watts (2003a, b, 2006) とは異なるものである。彼らは、規制前あるいは SEC 前の時期まで遡って、GAAP の歴史的な発展を分析している。これらの分析は、GAAP の特性が効率的契約パースペクティブの重要性と整合的である、と結論づけている。我々は膨大な研究を利用することで同様の結論に達しているが、本稿の分析は GAAP の歴史的発展として示されていない。代わりに、本稿の分析は、ある GAAP の目的（つまり効率的資本配分）を仮定している思考実験を示しており、膨大な研究を利用することによって仮定された目的を最大にするような GAAP の特性の経済学的導出を提供している。したがって本稿では、価値評価パースペクティブにより GAAP が目的を最大化できるようになる可能性を明示的に容認しているが、代わりに、仮定された目的を所与として、業績測定と受託責任観点が均衡におい

て要求され、提供されている可能性が高い、と結論づけている。

1.2 実証分析と規範分析¹⁰⁾

GAAP に対する膨大な研究のインプリケーションを要約する上で、我々は規範的規定を作ることと解釈されるリスクを冒すことになる。これは本稿の意図ではない。本稿の分析は、資本の効率的配分を最も促進する GAAP の特性についての研究からの結論を単純に要約するという点において、主に実証主義的である。Friedman (1953) の実証主義的経済学の立場に基づいており、Gould and Ferguson (1980, p.3) は、「経済学者の仕事は実証主義的であり、規範的ではない。つまり社会的目的を所与として、経済学者は問題を分析し、望ましい結果を得るための最も効率的な手段を提示することができるのである。」とまとめている。同様に、Jensen (1983, p.320) は、政策的問題は「広範囲な実証主義的理論の知識」で答えられると説明しており、これが本稿で提供したいものである¹¹⁾。Watts and Zimmerman (1986, 第1章) (強調は原著どおり) は、本稿のような研究がどのように実証主義的であり、規範的ではないのかを説明している。

「なんらかを規定するためには**目的と目的関数**の特定化が必要である。たとえば現在現金等価額を資産評価基準にするべきであると主張するためには、**経済的効率性**（すなわち利用可能な経済財を最大にする）という目的を設定し、諸変数が効率性にどのような影響を及ぼすのかを特定する（目的関数を設ける）であろう。そのうえで、現在現金等価額の採択は効率性を増大させるということを主張するために、理論を適用するのである。理論はこの**条件付命題**（すなわち、現在現金等価額を採択すれば効率性は増大するのかということ）を評価するための1つの方法となる。しかし理論は、その目的の適切性を評価する手段とはならない。目的の決定は主観的であり、個々の決定に相違があっても、我々にはそれを解決する方法がないのである。」

1.3 文献からの GAAP の経済的理論

まずいくつかの定義と説明から始める。本稿を通じて、「GAAP」は監査済み財務諸表の作成基準となる一連の会計原則、という意味で利用する。定義より、本稿の分析は、「GAAP」の存在のために監査は必要であると仮定する。言い換えると、GAAP の経済理論を説明する際に、監査における競争均衡を促進する制度をふくむ、監査の存在と性質が外生的に存在す

10) [訳者注] 本稿では、「positive」を実証主義的、「normative」を規範的、「empirical」を実証的、と訳している。これは福井 (2011, pp.474-476) における用法に従うものである。

11) また、Watts (1977, p.54) は、「基準の発展と理論の発展は矛盾しない。目的を達成する可能性のある会計基準の発展は、観察される現象を説明する基礎的な理論を要求する。これは特定の会計基準の影響を予想するものである。」と述べている。

るものと仮定される。対照的に、公的に規制された会計基準は GAAP にとって必要ではない、つまり GAAP は競争的市場におけるベストプラクティスを通じて生じうる (第 4 章を参照せよ)。さらに、GAAP の経済的観点は、米国で維持されると一般的に仮定されている制度的特徴の存在を前提としている。これらの制度的特徴とは、契約を強制する裁判所の能力、私的金融取引に対する法規制、財務報告と税報告の分離、である。異なる制度的特徴を仮定することにより、効率的な資本配分を最も促進する GAAP の特性について予測が変更されることがある (例えば、GAAP に対する様々な経済制度の影響については、Ball et al. (2000) を参照せよ)。したがって、本稿の議論と結論が国際的に応用されるときには、その地域の非 GAAP 制度の文脈で解釈されなければならない。

第 2 章において、GAAP 財務諸表の重要な特性についての議論は、株主がプリンシパルで経営者がエージェントであるすべて資本から成る企業、という単純な設定から始める。このプリンシパル・エージェント設定において、まず経営者がある特定の GAAP に従って業績を正直に報告すると仮定する。つまり、経営者と株主間における報告の信頼性についての懸念はない、あるいは情報の非対称性がないと仮定されている。この設定における分析は、経営者の努力を測定することや努力に対する将来の結果を推定することが元来困難であるため、収益測定つまり GAAP が努力よりもむしろ観察可能なアウトプットに焦点を当てている、ということを示唆している。財務報告に関するエージェンシー問題、つまり経営者の財務業績報告の信頼性を含むように分析を拡張することで、検証可能性を含む GAAP の追加的な特徴をもたらす (Lambert, 1996; Ball, 2001; Watts, 2006)。経営者の業績について財務諸表数値を都合良く歪めるインセンティブを抑えるために、GAAP は (モラルハザードを軽減するために) 経営者が十分な努力を行使するまで収益の認識を遅らせており、関連するベネフィットが十分に不確実であるときには費用を直ちに計上する (例えば、研究開発支出など。Watts and Zimmerman, 1986; Kothari et al., 2002; Skinner, 2008 を参照)。さらに、バッドニュースを認識しないと経営者による資産代替のリスクに株主を曝すことになるため、GAAP は経営者に直ちにバッドニュースの影響を利益に認識することを要求している (例えば、Basu, 1997; Ball et al., 2000; Watts, 2003a)。

この分析は、すべて資本である設定から企業の資本構成に負債を含めたものに拡張される。債権者の導入は、会計基準の性質に影響を与える追加的なエージェンシー問題をもたらす。後者の影響は、債権者が清算時に利用可能な資産価値について、また契約で定められた利払いを行う企業能力についての期間財務情報を要求するために部分的に生じる。株主と債権者間のエージェンシー問題は検証可能性と条件付保守主義を財務報告にもたらし、これは財務諸表の受託責任特性を強調している。

1.4 GAAP 構造のインプリケーション

第3章では、GAAP 財務諸表の構造に対する GAAP の実証主義的理論のインプリケーションを議論する。企業を取り巻く様々な（経営者や株主、債権者を含む）契約当事者間の情報の非対称性やエージェンシー問題は、(i) 経營業績（損益計算書）、(ii) 企業資産の経営受託責任（貸借対照表）を評価するために有用な情報を提供する監査済み財務諸表に対する均衡需要をもたらす。損益計算書と貸借対照表の特性は異なっているため、ダーティー・サープラス会計は財務諸表の必要な特徴である¹²⁾。

GAAP における収益認識基準は、すでに費やされた経営者努力（つまり収益が「稼得」）からの観察可能なアウトプット（つまり収益が「実現可能」）に焦点を当てている。対照的に、未実現の努力や提示された経営行動の結果が検証不可能であり、したがって株価には反映されても、利益に認識されない。このインプリケーションは、公正価値に基づく純資産価値の1期間の変化として利益が定義されている業績計算書は生存価値を有していないだろう、ということである。

本稿では、伝統的な資産認識基準をコントロール・システムとしての貸借対照表の役割により説明されうる、ということを示す。資産は、(i) 所有権（つまり所有のベネフィットに対する請求権）が十分に確立されるとき、(ii) 企業にキャッシュフローの将来実現について十分な確実性が存在しているとき、そして (iii) 資産価値が将来の経営努力に実質的に依存していないとき、認識される。所有権が確立していることを識別することにより、企業の支配下にある資産が分離可能かつ売却可能であることを我々は要求する。将来キャッシュフローについて十分な確実性の要求は、すべての支出に関連するキャッシュフローの連続的な不確実性が存在しており、GAAP 財務諸表における資産の消滅に対する基準は、会計担当者や監査人、規制当局や裁判所が受託責任や契約目的のために受け入れられないほど高い不確実性を決定する連続的な不確実性上の離散点である、ということを認識している (Kothari et al., 2002; Skinner, 2008; Ramanna and Watts, 2009)。将来の経営努力に依存する価値をもつ資産（例えば、のれん）を認識することの限界は、この種の資産を担保として用いることから生じるモラルハザードを認識している。

本稿では、自己創設無形資産の資産計上、買入ののれんの認識、証券化資産の保有、といったような現代的問題に対する資産認識基準のインプリケーションを議論する。多くの自己創設無

12) 我々が関連しているが異なる役割を提供するものとして損益計算書や貸借対照表を見ているという事実は第2章でさらに議論され、これは程度の問題である。現代の GAAP は所有と経営が分離している企業を主に考えているため、損益計算書の主要な役割は経營業績を測定することであり、貸借対照表の主要な役割は企業の純資産の受託責任に関連している。他の経営方法（オーナー経営者により支配されている小規模な個人企業）において、両方の財務諸表の強調が純資産の受託責任に関するものであるように、特権的消費といったより基本的なエージェンシー問題が深刻になる可能性が高い。

形資産（例えば研究努力）はキャッシュフローの実現について高い不確実性を有しており、清算時にほとんど価値を持たないか、価値がない。このような状況において、GAAP の経済的観点のもとで資産計上は不適切である（Skinner, 2008）。買入のれんの価値は将来の経営者行動に大きく依存しており、時間の経過に伴うのれん価値の変化は検証不可能であるので、買入のれんを認識するケースは受託責任パースペクティブから根拠が弱い¹³⁾。資産の証券化に対して、対応する債務をオフバランスとすることが可能か否かの主な決定要因は、「リコース付」取引であるか否かである。この種の証券化（2008 年から 2009 年の金融危機の期間に一般的）は真の資産売却を表してはおらず、エージェンシー対立を管理しようとする株主や債権者の経済学的需要を満たす貸借対照表を提供するための既存 GAAP の失敗を示唆している。さらなるオフバランス処理を避けるために、FASB はこの種の取引に対する会計基準を現在改訂中である。

GAAP の経済的観点は、企業が他のあらゆる企業よりも資産に対する経済的「支配」の大部分を行使することができる場合に、資産や対応する債務が財務諸表で認識されることを含意している。この観察は、偶発債務や（サブプライム資産への投資に対する保険設定からの AIG の損失のように）ある望ましくない自然の状態で極端な損失を生み出す可能性のある特定の債務の認識に関する現在の議論に対してインプリケーションを有している。最悪のシナリオでの損失全額が認識されないという状況で、株主と債権者は財務諸表の注記での補足開示を通じて、極端に逆の成果についての情報を要求することはあり得る。

本稿ではまた、資産測定や再測定の問題、つまり会計記録の基礎の問題に取り組む。流動的な流通市場における観察可能な価格に基づいている状況での公正価値の利用は経済的 GAAP と整合的であるが、このような市場は多くの資産や負債に対して存在していない。検証可能な市場価格が存在しない場合、公正価値は経営者の判断に依存し、機会主義的なものとなる。そのために、流動的な流通市場が存在しない場合の貸借対照表項目に公正価値測定を拡大することに我々は警告している。

1.5 GAAP の将来的発展のためのインプリケーション

第 4 章において、GAAP の将来発展のために理論のインプリケーションについて議論する。本稿では、(i) GAAP を決定する際の規制の役割、(ii) GAAP 内における選択の役割、(iii) 会計基準設定で維持される仮説としての市場効率性の利点、に注目する。

FASB が作成した会計基準の性質を説明することができ、異なる会計基準設定の選択肢がどのように将来の GAAP がどうなるのかに影響を与えるのか、を予測することができるため、

13) もし後にのれんの償却や減損が過去の買収に対する経営者の説明責任を維持するための手段として機能する場合に（つまり、コントロール目的）、それでもなお GAAP の経済的観点のもとでのれんは認識されないかもしれない。第 3 章を参照せよ。

GAAP の規制について研究は本稿の目的にとって重要である。本稿では、公益理論 (public interest theory)、捕囚理論 (capture theory)、イデオロギー理論 (ideology theory) という 3 つの規制理論を中心に、これらの問題（つまり、なぜ GAAP は規制されるのか、どのような規制構造が経済的 GAAP を作り出す可能性が最も高いのか）についての議論を体系づける¹⁴⁾。

公益理論の下で、規制は「自然な」市場の失敗に対する善良かつ博識な政策立案者の反応である。規制研究で議論されている一般的な 4 つの市場の失敗は、自然独占、外部性、情報の非対称性と過当競争である¹⁵⁾。本稿では、外部性による会計基準の過少生産が、GAAP の規制をもっともらしく正当化することができる唯一の市場の失敗である、と結論づけている。実際に、善良で博識な政策立案者のモデルに対する実証的支持はほとんど存在しないため、規制は捕囚理論またはイデオロギー理論によってより適切に説明される。捕囚理論の下で、GAAP 規制は会計担当者と監査人が会計基準を作り出す期待コストを社会化しようとする試みの結果であり、この期待コストには評判の損失や法的責任が含まれる。その結果作り出される基準が効率的資本配分をもたらす可能性は低い。イデオロギー理論の産物として規制された GAAP は、会計原則について特別利害団体のロビー活動と会計基準設定者のイデオロギーの混ざり合った結果であり、これは効率的資本配分を促進することにおいて必ずしも最適ではない。会計基準間の競争が捕囚理論とイデオロギー理論によって強調される規制された GAAP にわたる懸念に取り組む最も効果的な手段であり、さらにこの競争は効率的資本配分を促進する GAAP ルールを作り出す可能性が高い、と我々は結論づける。この実務的インプリケーションは、FASB や IASB にとってグローバルで支配的な単一の会計基準設定主体が政治的にもイデオロギー的にも捕囚の影響を受けやすい可能性があるため、世界的独占を形成する力を組み込むよりも競争するということである¹⁶⁾。さらに、この会計基準は、国家間で異なる政治的要求や経済的要求を満たす可能性が低く、最終的には（EU や中国やその他の国で現在観察されているような）国家あるいは地域特定の IFRS ルールに退化する IFRS をもたらす。

GAAP の範囲内における選択の役割に関して、規制された GAAP が必ず会計選択に制限を置く一方で、経営者や取締役会、経理担当者、監査人が財務諸表を作成する際に有する判断の程度を決定するために、規制当局はかなりの裁量性を有している、と我々は結論づけている。本稿では、会計実務におけるイノベーションや効率性の促進に必要な不可欠であるものとして会計選択を見なしており、一般的には会計におけるベストプラクティスを決定するための権限を取締役会や経営者、会計担当者や監査人に与えることを支持している。また「原則」と「細則」

14) [訳者注:] 捕囚理論という訳語は、大石 (2000) に基づいている。

15) 例えば、Breyer (1982) を参照せよ。Leftwich (1980) は、会計研究で一般的に用いられている市場の失敗の正当化の誤りについて議論している。

16) 部分的に会計基準のコストとベネフィットを内部化するような、交換レベルで他の証券規制を有している GAAP 基準を構築する可能性を議論する。

についての現在の議論に取り組み、ある程度意味がある範囲内でこの問題をかなり単純化しながら、比較の理由を説明する。原則ベース政策は望ましいが、毎日の会計原則の利用が業務上のルールを通じて通常行われているため、実務では持ちこたえられそうにない（Benston et al., 2006 を参照せよ）。効率的な GAAP に対する重要な特徴は、細則基準は一般的実務を示しており、細則の会計基準自体が会計にイノベーションを作り出す可能性が高い代替的な実務を排除しない。

最後に、会計基準設定における効率的市場の仮定の役割に取り組む。会計情報に関する資本市場の効率性に対する会計基準設定者の観点は、認識と開示のような基本的な財務報告問題について会計基準設定者の観点到影響を与えるため、彼らがどのように GAAP を作成するのかにおいて重要な検討事項である。概念上と実務上の理由で、なぜ会計基準設定者にとって市場の効率性の仮定を維持することは当然であるのかを議論する。

第 5 章では、本稿を要約し、将来研究に対する方向性を議論する。

2 GAAP の経済理論：期待される特性

本稿では、膨大な先行研究に基づいて GAAP の経済理論を発展させる。この研究は、Gonedes and Dopuch (1974), Jensen and Meckling (1976), Myers (1977), Watts (1977, 2003a, b, 2006), Watts and Zimmerman (1978, 1983, 1986, 1979), Smith and Warner (1979), Beaver (1989), Basu (1997), Ball et al. (2000), Ball (2001), Ball (2009), Healy and Palepu (2001), Shleifer (2005), その他多くの研究から構成されており、いくつかの概念はさらに過去に起源をもつ。長期間にわたり複数の場所で現れた概念に対して、本稿ではこの概念を初期の貢献に結びつけようと試みている。しかし、この研究の発展の理解を促進するために、その後の貢献や拡張をたびたび引用している。本稿の目的は、この研究から現れる GAAP の経済理論を簡潔に要約することである。

資本市場における財務情報の需要と供給は、株主や債権者、取締役会や経営者、従業員、取引先、顧客、監査人、規制当局を含む様々な当事者間（以下、利害関係者とする）における資源の交換と契約の強制を促進させる（例えば、Jensen and Meckling, 1976; Watts and Zimmerman, 1986; Healy and Palepu, 2001）。政府による企業財務情報の供給規制が始まる前、つまり米国やその他の国で現在存在しているこの種の規制が行われている環境と同様に、この財務情報の役割は証券取引委員会（SEC）の創設前から存在していた。

経済において利用可能な財務諸表情報の質と量は、資源配分の効率性と資本コスト（つまりリスク管理）に影響を与える。プロジェクトを一定とした最適資源配分や資本コスト最小化は、経済における価値最大化に等しい。企業財務情報の規制に対する表明された動機は、市場の不完全性（例えば取引コスト）や財務情報の公共財的な性質、作成された財務情報の質が次善的で

ある、といったことに起因している¹⁷⁾。理想的な状況よりも資源配分が非効率的となり、資本コストが高くなるという点で、市場の不完全性は社会厚生に負の影響を与えるため、規制が必要となる。さらに財務情報の規制は、平均的な情報劣位あるいは洗練されていない投資家に対する懸念によって動機付けられている¹⁸⁾。

多くの研究が、この財務情報の規制に対する表明された動機と正当性が十分であるかどうかを検証している（このトピックについて初期の研究については Leftwich (1980) を参照し、近年のレビューは Leuz and Wysocki (2008) と第 4 章を参照）。実務的理由で、本節ではこの問題を先送りにし、経済における効率的な資本配分を促進するという目的を達成するような GAAP の特徴は何か、それは規制されるのか否かを考える。後の第 4 節において、異なる規制理論のコンテキストにおいて GAAP の規制に対する様々な理論的根拠を説明し、GAAP の性質に対するこれらの理論のインプリケーションを議論する。

会計基準の目的は、平均的な洗練されていない投資家に不利益を与えることなく、経済における資源の効率的配分において財務諸表の利用を促進することである、と我々は本稿を通じて仮定している。後者の目的は、公平性を促進させるという SEC の使命を反映しており、これは必ずしも効率的資本配分を達成することが GAAP にとって必要であるとは限らず、実際に効率的資本配分から逸れているかもしれない¹⁹⁾。第 4 節で議論するように、資本市場の情報効率性は洗練されていない投資家を保護している。したがって、資本市場が情報効率的であるという仮説が維持されているときの財務報告基準設定は、「公平性」目的により影響を受けている可能性は低い。せいぜい、会計基準設定主体がこの目的を満たすために追加的な開示を義務付けることを検討するかもしれない。資源配分の効率性に関する起こりえる影響は二次的な規模であり、以下の分析では無視する。

本稿では、様々な利害関係者の均衡における GAAP の特徴に対する財務情報の需要と供給の起こりうる影響をまとめる。多様な利害関係者は異なった情報需要や契約需要を有しているので、一連の GAAP 基準はすべての利害関係者を完全に満足させることはない²⁰⁾。それでも我々

17) 財務報告基準規制の権限を有している米国 SEC の創立動機の 1 つは、「投資家や市場により信頼可能な情報と正当な取引の明確な基準を提供することにより、資本市場における株主の信頼を回復すること」であった (SEC ウェブサイト: <http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml>)。また、財務情報の開示規制に対する「市場の失敗」の正当化については、Pigou (1938) や Breyer (1982)、第 4 節を参照せよ。

18) 「米国 SEC の使命は、投資家保護、公正かつ秩序ある効率的な市場の維持、資本分配の促進である。投資初心者が将来のため、住宅の支払い、子供を大学に行かせるために、市場に参加すればするほど、我々の投資家保護の使命はますます切実である。」(SEC ウェブサイト <http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml>)

19) 公平性の考慮は、GAAP が効率的資本配分という目的を達成するために必要ではない。事実、情報生産に実際の資源を費やし、情報優位で取引するために洗練された情報利用者に機会を作り出す複雑な財務諸表のような、意図された「不公平性」は効率性を強調することができる。それにもかかわらず、SEC の公平性を促進するという使命を所与とすると、GAAP 財務諸表は平均的に洗練されていない投資家を害すべきではない、と我々は仮定する。

20) ある会計基準設定主体は、株式評価の需要を満たすために適した GAAP を発展させるように主張してきた

は、GAAP が特定の利害関係者の需要によって形成されている可能性が高い、という理由を説明している研究において経済学的主張をまとめる。この分析は、貸借対照表が負債契約とマネジメント・コントロール目的に対する受託責任需要を主に反映するように期待されている一方で、業績測定が損益計算書を形成する際に重要な役割を果たすよう期待されている、ということを示唆している。この 2 つの財務諸表は、複式簿記とダーティー・サープラスの利用を通じて統合している。まずすべて資本からなる企業という設定で議論を始める。後に財務情報需要の性質に対する債権者の影響と、それがどのように GAAP の特徴に影響しているのかを議論する。

損益計算書と貸借対照表は関連しているが、異なる役割を提供しているという研究からの予測は議論する価値がある。以下でより詳細に説明されるように、貸借対照表が主として受託責任の役割を果たしている一方で、損益計算書の主要な役割は経營業績の測定であると我々は見なしている。これは、現在の米国 GAAP が所有と経営の分離、内部統制手続き、専門家経営集団で典型的に特徴付けられる大公開企業を考えている、という観点を反映している。これらの企業において、資産の着服あるいは過度な手当の消費のようなより基本的なエージェンシー問題と同様に、株主は少なくとも経営者の業績に関心がありそうである。（非公開会社を含む）所有と経営の一致の程度が高い企業において、業績測定はその他のエージェンシー問題を緩和することよりも重要ではないだろう。このとき、2 つの財務諸表はより重要な受託責任の役割を果たす可能性が高い²¹⁾。

2.1 すべて株式である会社の状況

株主資本の提供者と利用者間の資源交換を促進するために、既存株主と将来株主は企業の財務業績についての情報を要求し、たびたびその情報は様々な利害関係者間の契約を履行する際に用いられる（Jensen and Meckling, 1976; Watts and Zimmerman, 1986 を参照）。財務情報は少なくとも 2 つの理由：株式価値評価と経営者業績評価のために投資家にとって有用である。価値評価目的にとって、投資家は企業の現在業績と将来業績についての財務情報を要求する。しかし、GAAP は主に当期業績についての情報から構成される財務報告を作り出している。GAAP は企業の将来業績について限られた情報のみを提供している（例えば、米国登録者における将来情報は年次報告書 /10K 報告書の経営者による財務・経営成績の分析（MD&A）で質的に提供され

（Schipper, 2005）。この主張の議論の一部として、GAAP から保守主義を排除することを支持し、保守主義は株式評価に不適切であると主張している。本節において、GAAP の保守主義特性が市場における交換を促進する役割の中心であるという理由と、保守主義がない GAAP は生存価値を有している可能性が低いことの理由を要約する（Ball, 2001; Ball and Shivakumar, 2006; Watts, 2003a, b, 2006 を参照せよ）。

21) この差は実は程度の問題である。概して、受託責任は企業を運営することにおける経営者の業績を含んでいる。つまり利益を生み出すために企業の資源をどれほど効率的に活用するのかである（例えば、Penman, 2007 を参照せよ）。

る）。先行研究に基づいて、GAAP がなぜ当期の財務業績に報告を制限し、財務諸表に将来情報を組み込まないように発展してきたのか（またなぜそうすることが論理的に見えるのか）の理由を以下で説明する²²⁾。本稿ではこの議論を 2 つに分類する。前半では、経営者が財務報告を作り出す際に忠実に GAAP を適用するという意味において財務情報の経営者による報告は真実である、ということを仮定する。この仮定は、経営者により提供される情報の信頼性、あるいは機会主義的な利益マネジメントの懸念を無視するものとして見なすことができる²³⁾。後半では、検証可能性や条件付保守主義、独立した監査の需要を作り出す、信頼性の懸念を組み込むことの影響を分析する。

本稿のレビューを通じて、取締役会と経営者間の分離とそれに関連するエージェンシー問題を本質的に無視する。これは、公開企業が組織され運営される方法の単純化である。典型的な公開企業において、株主は企業を運営する際に株主の利益を代表するために取締役会を選任し、これには経営陣の指名、業績評価、経営者の報酬決定が含まれている。取締役会は企業の戦略（つまり、投資家の代わりに取締役会によって実行される戦略）を実行するために経営陣と契約し、日々の経営を行う。つまり、実際には二層のエージェンシー問題：株主と取締役会の間のエージェンシー問題と取締役会と経営陣間のエージェンシー問題が存在している²⁴⁾。GAAP の発展と経済的決定要因を研究する際に、本稿では 1 企業における取締役会と経営者を融合させ、株主と経営者間の 1 つのエージェンシー問題から発生しているかのようにエージェンシー問題の影響を議論する。

本稿のレビューの目的のために取締役会と経営者を 1 企業に統合することで、GAAP の特性に影響を与えている重要な特徴を見落とす可能性はない。取締役と同様に株主も同じ目的、つまり経営者にインセンティブと報酬を提供するために、経営者の業績についての情報を要求する。経営者から取締役会に提供される情報は一般に公開する必要はないため、取締役会は通常より多くの情報を保有している。しかし、（株主の利益よりも経営者の利益を追求するかもしれない）株主と取締役会間のエージェンシー対立により、株主が取締役会の経営者業績に対する評価を完全には信頼することができない、ということが示唆される。つまり、株主は経營業績について情報公開を要求するはずであり、この情報はまた取締役会の株主によるモニタリングに

22) 企業が詳細な質的や量的な将来情報を補足的な財務情報や開示の形式で提供するように要求されうるべきか否かは、本稿の分析の範囲を超えている（つまり、それらは本稿の「GAAP」の定義外である）。十分に多くの研究が、このような情報の自発的規制におけるクロスセクションや時系列の変動を調査している（この研究のレビューは、Healy and Palepu (2001) を参照せよ）。

23) つまり、本項において、我々はエージェンシー問題を無視し、測定問題にのみ焦点を当てる。このアプローチは、Lambert and Larcker (1987) や Sloan (1993) で採用されたアプローチと同じである。

24) コーポレート・ガバナンスの文脈において、二層のエージェンシー問題の説明は、Armstrong et al. (2010, 2.1 節) を参照せよ。彼らのサーベイの残りは、かなり詳細に二層のエージェンシー問題についての研究を議論している。

において有用である可能性がある。したがって、株主が経営陣から求める一般に利用可能な財務情報の性質は、取締役会を追加した場合と違いはなさそうである²⁵⁾。取締役会と経営者を区別することが GAAP を形成する際に二次的なものであるという観点は、この研究領域における他の研究と共通しているように見える。典型的に多くの研究は、GAAP の決定要因の経済的分析において取締役会と経営者を区別していない (例えば, Watts, 2006 を参照せよ), しかし GAAP の影響を検証する際に、取締役会と経営者の区別を導入する潜在的なベネフィットを明確に排除することは不可能である。

2.1.1 株主と経営者間のプリンシパル－エージェント関係

典型的な公開企業において、株主は日々の経営上の意思決定を経営者に委譲し、プリンシパルとしての株主とエージェントとしての経営者との間にエージェンシー関係を作り出している (Jensen and Meckling, 1976)。取締役会を通して、企業の株主は、株主の利益を最大化する行動をとるために経営者を雇用し、監視し、報酬を与え、動機を提供しているのである。これは本質的に期間業績の測定に対する需要を作り出している。つまり、1 期間における経営者の成果がその期間における経営者の行動に起因している、ということである。当期の期間業績に対して経営者を評価し報酬を与えるために、投資家は当期における経営者の行動 (努力) に起因する成果に焦点を当てている。当期の実際の売上あるいは収益は、その期間における (例え不完全でも) 経営者行動の結果を反映している。「成果」に焦点を当てる主要な理由は、経営者の行動 (努力) を測定することが困難であるというものである (Holmstrom, 1979 を参照せよ)。しかし、将来や事後的に解決する問題 (例えば、将来の事業結合、将来の経営者行動、経営者の健康、取引相手のリスク) についての不確実性のために、例えエージェンシー問題が無くても、困難性が存在している。収益認識原則は、経営者努力の成果に基づく測定の精神を捉えようとしている (つまり、収益は獲得され、実現あるいは実現可能であるときに認識される)²⁶⁾。

投資家が株式価値評価のために要求する企業業績についての情報の性質は、経営者を評価して報酬を与えるための情報と同じであるが、完全に一致するわけではない。価値評価目的のために、投資家は、観察された成果や将来キャッシュフローを生み出すために必要な行動を経営

25) もう一つの理由は、GAAP の特性が主に債権者と株主間のエージェンシー関係により形作られた、というものである。アナリストは、取締役と経営陣との間に差異が存在しないという仮定のもとで予測されるように、債権者の情報需要は株主の情報需要と同じであることを以下で示している。

26) 経営者が将来の売上、つまり経営者の行動の多期間の帰結を作り出すために努力を増やす場合、経営し業績の尺度として (過年度の経営者行動の影響を含んでいるかもしれない) 当期売上は、経営業績の不完全な指標である (Lambert, 2001, 第 6 節を参照)。しかし、すでに実行された行動の全体的な成果を測定することの限界による望ましい尺度に対する不完全な代替としての会計業績尺度の一例である (つまり、すでに実行された行動にかかわらず収益は「実現」していない)。報酬における当期成果である売上上の相対的重要性は、当期の行動の結果として生じる将来成果と当期成果の割合の減少関数であると予想される。

者がすでに取っていたかのかどうかにかかわらず、現在キャッシュフローと将来キャッシュフローの金額、時期、不確実性を評価する際に有用な情報を要求する²⁷⁾。

当期業績を測定することに加えて、価値評価目的のために、将来に経営者が実行するかもしれない行動についての情報や、将来キャッシュフローに対する経営者行動の潜在的影響についての情報を投資家は求める。株主利益を最大にするように経営者の将来行動に影響を与えるため、つまり経営者は将来の純キャッシュフローを最大化し、ひいては株価を最大にする行動を確実に経営者に採用させるために、株主は報酬パッケージを設計する。この意味において、投資家の価値評価と経営者業績評価に対する情報需要に一致が存在しているが、GAAP で明示されたとき、後者の需要は当期に経営者の行動の結果として生じた業績に明確に焦点を当てている。当期業績が将来業績の指標となる範囲内において、GAAP は投資家の会計情報に対する価値評価需要に応じている。この範囲内において、当期業績が価値関連的な情報に対する十分統計量であるなら (つまり利益がランダム・ウォークに従っており、市場が利益の時系列以上に何の情報も有していないなら、これについては Kothari, 2001 を参照)、価値評価と業績評価に対する情報需要との間に完全な一致が存在するだろう。しかし、(i) 当期業績を完全に捉えることは困難であり；(ii) 当期業績は将来についての情報、特に成長企業あるいは衰退企業についての情報をすべて含んでいるわけではなく；(iii) いくらかの企業価値の変動が経営者業績と無関連であるため、実際にはそうならない²⁸⁾。

企業業績や経営者業績を測定するために公正価値会計を支持する研究者もいる²⁹⁾。企業の資産と負債すべての時価を含むように、公正価値会計が文字通り時価であるなら、測定される会計業績は純資産の市場価値の変化と等しくなるだろう。しかし、現実的に、(i) 財務会計システムの分離可能資産の測定への焦点、(ii) 収益認識の性質 (以下で説明)、(iii) 経営者行動からのシナジーを評価・測定する困難性、のため、公正価値会計の適用が理想的な時価のような経済的業績指標に近づくことはない。等しく重要なことに、とりわけ経営者による公正価値の推定値に財務情報が依存しているとき、株主は公正価値に基づく会計システムを用いた財務

27) 例えば、ウォルマートを評価するとき、価値関連的信息は、ウォルマートが企業の成長計画、売上が予測される製品の品質や範囲、競争の性質、経済状態の結果として将来にどれだけの売上高を見込めるのかについての情報と同様に、当期の売上高 (収益) を含んでいるかもしれない。

28) 理論的に、企業価値におけるすべての変動は、経営者の業績 (あるいは非業績) に起因している可能性がある。しかし実際には、企業の価値評価リスクのすべてを含む経営者業績尺度の利用を観察していない (おそらく、経営者は企業、つまり十分に分散投資すると期待される投資家よりもリスク回避的であるかもしれない)。例えば、経営者は積極的な貨幣リスクを管理しているが、外貨換算損益は米国 GAAP の利益に含まれない。利益は企業の期間的な経済的業績の管理不可能な部分、つまり市場リターンをある程度排除している。これらの理由から、第 3 節で議論されるように、ある取引の価値に対する影響は当期純利益の一部としてではなく、ダーティ・サープラスに含まれる。

29) 例えば、FASB と IASB 委員の支持と会計基準設定における公正価値会計の理由については、Barth (2006) と Johnson (2005) を参照せよ。

情報, を要求しそうにない (Ball, 2001; Watts, 2003a, b を参照)³⁰⁾。後者の点については, 第 2.1.2 節を参照せよ。財務報告における公正価値の有用性は, 第 3 節でさらに議論する。

2.1.2 信頼できる財務諸表に対する需要の影響：検証可能性・条件付き保守主義・監査

ここまでの議論は, 財務報告におけるすべての情報が信頼可能であると仮定しており, 経営者が GAAP の忠実な適用に基づく企業の財務業績を正直に報告する, ということを意味している。以下では, この仮定をはずす。業績報告の作成に経営者が責任を有しているため, 財務情報の信頼性についての問題が生じる。したがって, 株主は検証可能な業績指標を要求し, 情報の信頼性に関する外部監査人の心証を獲得するのである (Watts and Zimmerman, 1986 を参照せよ)³¹⁾。これらのセーフガードがない場合, 報告業績を粉飾するインセンティブを所与とすると, 経営者の業績報告は信頼可能ではないだろう。より広く経営者労働市場において同様に, 経営者報酬目的のための期間業績測定の明示的契約での利用のためだけでなく, 測定された業績が企業内の経営者の職業的成功 (在所期間と昇進可能性の両方) に影響を与える可能性が高いため, これらの粉飾インセンティブが生じるのである。

株主と経営者間のエージェンシー問題は, 株主と他の利害関係者が要求して経営者が供給する財務情報 (と GAAP 基準) の特徴に対して本質的な影響を有している (Jensen and Meckling, 1976; Watts and Zimmerman, 1983, 1986)。報告業績を都合よく歪める経営者の傾向を抑制するために, GAAP は検証可能な情報に基づいた財務報告を要求する方向に発展してきた。例えば, すべての経営者「努力」が売上高を生み出すために未だ費やされていないとき (つまり, モラルハザード), 収益認識における「稼得」基準は報告売上高の信頼性についての懸念に起因している可能性がある。

実際に, 「無条件」保守主義として知られている実務全般は, 検証可能性に関する懸念を原因としている。無条件保守主義は, 報告される企業の純資産額を削減する傾向のある会計実務と言及されており (例えば, 研究開発費支出の即時費用化), したがって, 保守的な貸借対照表価額をもたらす。費用に関連するベネフィットが十分に不確実であるとき (例えば, 研究開発支出や広告宣伝費支出の大部分), システマティックに費用化する実務 (対応原則の逸脱) は, 経営者と株主間のエージェンシー問題により説明される。このような原価の即時費用化を要求する会計基準が存在しない場合, 経営者は業績を過大報告するために費用として認識することを遅ら

30) Penman (2007) は, 損益計算書が価値評価に関する情報を伝達する主要媒体であり, 貸借対照表がそうでないかの理由を議論している。彼は, インプット市場 (供給者) とアウトプット市場 (顧客) における裁定価格, つまり事業活動により付加された価値でどれほど企業が良い業績をあげているのか, を利益が報告している, という概念を議論している。彼はまた, このような (歴史的元価に基づく) 利益の尺度は, 将来利益の予想や価値評価に有用である, と述べている。

31) 以下では, 経営者による提供される財務情報の正確性と信頼性に対する需要を補強する (業績測定とは無関係の) 追加的な要素を議論する。

せるインセンティブを有している³²⁾。ワールド・コムにおける不正会計は、この点の明確な例示である。

経営者が作成した財務報告に関する信頼性の懸念へのさらなる対応として、情報が逆であるときに検証可能性の閾値が低下する、つまり GAAP は「条件付き」で保守的である。条件付き保守主義は、「多くの資産に対する減損会計で生じるように、利益におけるグッドニュースよりもバッドニュースをより適時的に認識すること」(Ryan, 2006, p.511) である³³⁾。条件付保守主義の基本的論理は、経営者は通常財務諸表でグッドニュースよりもバッドニュースの影響を認識するインセンティブをほとんど有していない、という前提から生じている。したがって、GAAP が経営者にバッドニュースを認識するように要求する場合、経営者のバッドニュースの開示は、たとえバッドニュースが客観性や検証可能性の閾値を満たしていなくても、信頼可能であるだろう。対照的に、グッドニュースの報告は本来信頼不可能である可能性が高いため、客観性と検証可能性の閾値がグッドニュースに関して同じようには緩和されない。

バッドニュースの認識の信頼性が高いにもかかわらず、我々は 2 つの警告を示す。第 1 に、GAAP が逆の利益情報に相対的な検証可能性の閾値を低下させることで早期に認識するように要求するときでさえ、GAAP 利益尺度はまだ上方にバイアスを持っている可能性がある。2008 年から 2009 年における金融危機の事象は、GAAP における保守主義にもかかわらず、金融機関の財務諸表に悪い経済ニュースの認識が非常に遅かった、ということを示唆している。つまり、保守的な会計では、財務諸表に反映される経営者にとって都合の良いバイアスは、排除されるのではなく抑制されると期待される。

第 2 に、経営者は「かなりの」バッドニュースを認識するために裁量を行使することにより、バッドニュースに適用される検証可能性の低い会計基準を悪用することが可能である。とりわけ、会計基準設定主体やその他の人々は、「利益調整用」の積立金を作り出すために、会計上の裁量を行使、つまり過度に保守的になる経営者の能力や利益平準化手段としての保守主義を利用する経営者に懸念を表している (DeAngelo et al., 1994; Francis et al., 1996; Myers et al., 2007)。先行研究もまた、経営者交代後に過度に保守的になる経営者のインセンティブを説明している (例えば、Murphy and Zimmerman, 1993; Pourciau, 1993; Weisbach, 1995)。全体的に、何世紀にもわたり残っており、多くの契約において条件付保守主義が効率的であることを示唆

32) ベネフィットが不確実である原価の即時費用化は、原価が発生した期間に当期純利益を過少報告する結果をもたらす (例えば、高い研究費支出は支出が発生した期間に低い純利益をもたらす)。これらの理由により、このような原価は純資産に直接組み入れるべきである (つまり、ダーティー・サープラス)、不明瞭な業績尺度を避けるべきであると主張される。しかし、これらの支出からのベネフィットが実現されれば最終的に損益計算書を通じて出現するため、コストに同様のことを要求するのは合理的であるように見える。これが対応原則の背後にある基本的論理である。

33) 例として Basu (1997); Kothari (2000); Ball et al. (2000); Ball (2001); Watts (2003a, b); Ball and Shivakumar (2005, 2006); Ryan (2006) を参照せよ。

しているが、均衡における条件付保守主義の効率性は実証的問題である。

条件付保守主義に対する株主の需要は、少なくとも 3 つの理由で生じている (例えば, Watts, 2003a, b)。第 1 に、株主は取締役会を通じて経営者に資本を管理するための責任を委譲するが、経営者の雇用、留任、報酬にわたる意思決定権は残している。経営者はバッドニュースを認識したくない可能性が高いため、たとえバッドニュースがそれ以外に適用される客観性と検証可能性を満たさない場合であっても、条件付保守主義は経営者に関連する経済的事象が生じたときにバッドニュースを認識させるのである。経営者がバッドニュースを認識したがるらないことは、労働市場における法的や名声上の問題や人的資源に対する関連する影響によって、軽減される。

第 2 に、バッドニュース (悪い経済業績)、とりわけバッドニュースが続いているという事象において、経営者はこの情報を隠蔽しようとするのみならず、株主の裁量の利益に反するような意思決定を行うインセンティブも有しているかもしれない。低業績に続いて、経営者は、投資決定からのキャッシュフローの変動性において、下限が制限されているが上限は増加し続けるという点で、オプションのような利得に直面している³⁴⁾。これは、経営者に過度のリスクイークな投資を行わせる、つまり資産代替に従事するように動機付ける (Myers, 1977; Smith and Warner, 1979; Watts, 2003a, b)。条件付保守主義により、経営者の (低業績での大きな過失による) 価値破壊的活動を抑制する、かつ／または経営者を交代することのいずれかを株主は実行することができる。条件付保守主義は、事後的に経営者に対して行動を起こす法的基礎を株主に提供しているのである。

最後に、バッドニュースを隠蔽することにより、経営者は当期の報酬を増加させる。条件付保守主義により、株主は事前にこの可能性に対して防御することができる³⁵⁾。これは、株主と債権者の間で生じる過小投資問題 (Myers, 1977; Smith and Warner, 1979) と同じである (以下を参照)。

条件付保守主義はこれらすべての問題を軽減し、なぜ条件付保守主義が会計の規制以前から長く中心的原則であったのかを説明している (Basu, 1997; Watts, 2006 を参照せよ)。保守主義の経営者行動を事前に規律付ける役割は、訴訟における GAAP の執行を含む、事後的な株主と

34) Watts (2006) が示唆するように、経営者は自らに課されるペナルティが制限されているという意味において、有限責任に直面している。この事実は、限られた在職期間と関連するホライズン問題を組み合わせたものであり、経営者と取引する際に株主に非対称の損失関数の原因となり、条件付保守主義と無条件保守主義に対する需要をもたらしている。

35) Barclay et al. (2005); Leone et al. (2006) を参照せよ。2008 年から 2009 年における事例的証拠は、完全には開示されなかった極端なバッドニュースであるにもかかわらず、過剰に報酬を得ている経営者がいたことを示唆している。銀行における報酬構造がどのように逆のインセンティブを作り出したのかについてのフォーマルな議論は、Diamond and Rajan (2009) を参照せよ。

経営者間での論争を解決するために有用であるという事実の部分的に起因している³⁶⁾。条件付保守主義は、以下で議論されるように、債権者と株主との契約の文脈において、同様のベネフィットを提供する。

条件付保守主義と無条件保守主義は、経営者の成果についての価値関連的な情報がより慎重かつ信頼可能な業績尺度を提供するために重要視されないというトレードオフを意味している。財務報告の外部監査は、このトレードオフの緩和に有用である。つまり、独立した外部監査人による財務報告の保証は、財務報告の信頼性を強調し、財務諸表を作成する際に（現金主義に対する）発生主義会計への依存を可能にさせている。この意味において、監査は業績尺度の価値関連性を強調することができる保守主義に対する代替としての機能を果たしている³⁷⁾。例えば、監査人が企業の売掛金の質を確認し、（現金回収を待つ必要なく）これで信用売上が収益として認識することができる。さらに監査は、株主と経営者間の明示的契約や暗黙の契約において会計尺度の利用を促進させる。監査制度は、規制が存在しない状況で生じた監査サービスに対する経済的需要を満たすために発生したのである（Watts and Zimmerman, 1983 を参照せよ）。評判と訴訟の脅威に対する経済的リターンとの組み合わせが、監査人に独立であることのインセンティブとして機能し、企業の財務報告の保証に信頼性を与えているのである。

2.2 GAAP における負債の影響

本節では、負債契約の重要な特徴の主要な概要から始める³⁸⁾。企業の資産にわたる株主の請求権は負債の額面金額と等しい行使価額をもつ企業資産にわたるコール・オプションであるのに対して、債権者の請求権は負債の額面価格が上限であるという点で、書かれたプットオプションと似ている（Black and Scholes, 1973; Merton, 1974）。企業価値が負債の額面価額まで減少した場合、負債権者は負債の額面価額と企業価値との差を失う。負債権者は、約束された元

36) 損害賠償請求の個人的訴訟の権利に対してでさえ、基準（規制）が潜在的に執行の可能性を高めるため、より効率的な成果を作り出すかもしれない。Shleifer (2005, pp.445-446) は、「開示されるべきものに関する明確な基準が存在しないとき、投資家に情報を隠蔽している有価証券発行者に責任はないために、説得や贈賄によって、裁判官を説得することが比較的容易であるかもしれない。法律が開示しなければならない項目を記しているとき、有価証券発行者が同じ裁判官を説得することは極めて困難である。おそらく、これらの理由のため、公的基準の私的執行は、多くの状況において良い行いをさせる非常に効率的な戦略であるかもしれない。」と述べている（Hay and Shleifer, 1988; Hay et al., 1996）。

37) 一般的に保守主義と監査は補完的である（つまり、この2つは経営者が自己の業績を報告する際のモラルハザードに取り組んでいる）。しかし、ここで我々が指摘する点は、監査がない場合に、投資家がより保守的な GAAP を要求するだろう、ということである（つまり、逆選択の対応が存在する。例えば、投資家は極端に現金主義会計を要求するかもしれない）。この意味で、限界的には、監査と保守主義は代替的である。しかし、一般的に、高品質の監査は保守主義の信頼可能な適用により作成される財務諸表と関連しているが、逆に低品質の監査は財務諸表の作成においてあまり信用できない保守主義の適用に関連している可能性があるという点で、この2つは補完的である。

38) Armstrong et al. (2010) は、負債契約に関する文献を詳細にレビューしている。特に彼らのレビューの第5節を参照せよ。

本と利息と引き替えに企業に資金を提供するが、負債の契約条件が守られる限り、株主と経営者の両者に企業の経営権が残る。株主 - 経営者のエージェンシー関係のように、負債は株主と負債権者の間にエージェンシー関係を作り出す (Jensen and Meckling, 1976; Smith and Warner, 1979)。エージェンシー関係のコンテキストにおいて、経営者は株主の利害を最大にするように振る舞うと仮定されている。

利得関数を所与とすると、負債権者は (i) 清算時における企業の資産価値、(ii) これらの資産に関する他の請求権の範囲、(iii) 企業業績、についての情報を供給する財務諸表を要求する。負債権者の貸付決定は、負債契約の有効期間にわたる定期的な利払いと元本支払いを作り出す企業能力についての自己の評価に基づいている。結果として、負債を償還するためやフローに基づく支払不能を避けるための企業能力の指標として、負債権者は企業の利益獲得能力についての情報、つまり企業の期間業績を要求している (Ross et al., 2002, p.856)。さらに、プットオプションのような負債の利得構造のため、債権者は清算時における資産の価値についての情報を求めている (ストックベースの支払い能力, Ross et al., 2002, p.856)。つまり、企業が貧弱な業績しか出せず、契約上の利息と元本の支払いを行うことができなくなる状況において、企業資産を売却することで損失を埋めることができる³⁹⁾。GAAP に対するこれらの情報の影響は以下で議論される。

2.2.1 エージェンシー関係における資産代替と過少投資の因果関係

資産代替や過小投資問題 (Myers, 1977; Smith and Warner, 1979) は、清算時における企業の純資産の価値について情報の債権者の需要をもたらしている。この需要は、無条件保守主義と条件付保守主義を含む会計原則を用いた財務諸表の作成を通じて明らかにされている (例えば, Ball et al., 2000; Watts, 2003a, b, 2006 を参照)。企業のフローベースの支払能力を評価する際に有用な情報に対する債権者の需要は、損益計算書に反映されており、これは営業活動によるキャッシュフローを作り出す企業の能力を評価するために有用な情報を含んだものである。

株主は、負債が発行されたときに予想よりもリスクな資産に投資することにより、債権者から株主に潜在的に富を移転させることができる。つまり、資産代替である。富の移転の可能性は、企業価値が減少するについて増加し、株主のコールオプションがインザマネーからアットザマネーやクローズザマネーの状態にシフトし、とりわけコールオプションがアウトオブザマネーとなるため、富の移転は深刻となる。しかし、株式がアウトオブザマネーとなり、企業

39) 本稿では、「債権者」の 1 つのクラスが企業のすべての債務から構成されるというシンプルな設定を説明する。しかし、現実的に、企業は異なる債権者のクラスや貸借対照表にさえ計上されない経済的債務を典型的に有している。本質的に、債権者は様々な負債のクラスの優先度と同様に、未認識の債務に関心を払っている。これらの微妙な差異は、本稿で議論する GAAP の保守主義と他の属性に対する需要を強化するために提供されているだけである (例えば, Watts, 2003a, b を参照)。

の資産に対する支配権が株主から債権者に移転されるため、この分岐点で株主がもつ企業の経営権が危険にさらされる。支配を喪失する可能性を削減するために、株主は (i) 報告される資産価値が公正価値(と負債の額面価額)を超える、(ii) 報告された業績が過大計上できるように、バッドニュースの認識を送らせるインセンティブを有している(例えば、Watts, 2003a, b, 2006を参照せよ)。より厳しい監視や負債の財務制限条項を通じて株主の機会主義的なリスク負担を制限するのかどうかを負債権者が決定することができるように、債権者は可能な限り早くバッドニュースについて知りたいと考える状況において、これは正確である。これが条件付保守主義の役割であり、企業価値が他の方法で削減されるという状況において、債権者に介入する能力を提供している(Watts, 2003a; Zhang, 2008を参照)。

負債権者が過小投資に関連する同様の懸念に直面している。再度、十分に機能する監査制度や契約の効果的履行を仮定すると、条件付保守主義はバッドニュースを適時的な基礎に基づいて認識し、株主が資産価値を過大計上することを妨げることで、富の搾取から負債権者を保護する可能性を有している⁴⁰⁾。

貸し手はこれらのエージェンシー問題を予測するため、貸し付けの前提条件として条件付保守的な会計基準を典型的に要求する。さらに、貸し手は事前的には価格で保護されているため、株主は、純借入コストを最小にするために、条件付保守主義の会計基準に自発的にコミットするであろう(Beatty et al., 2002; Asquith et al., 2005)。

2.2.2 検証可能性と監査に対する債権者の需要

債権者は、企業の清算を通じて自らが保有する金額を弁済するように強制されるかもしれないため、経済的債務を差し引いた企業の分離可能かつ売却可能な資産の価値についての情報を要求する(Holthausen and Watts, 2001)。企業価値は、分離可能な資産の価値合計をのれんの金額分だけ超える可能性が高いため、企業特有の保有資産と成長オプション／レントの両方を表している(Roychowdhury and Watts, 2007)。のれんはほとんど、あるいは全く清算価値を有していないため、また継続企業に基づくのれんの市場価値はほとんど検証不可能であるため、債権者は一般的に貸付決定を行う際にのれんを無視する(例えば、Watts, 1977, 2006; Leftwich, 1983)⁴¹⁾。この意味において、GAAPにおける無条件保守主義は、貸借対照表が「固い」純資産

40) Gigler et al., (2009, p.791) による近年の分析的研究は、「会計的保守主義は実際には負債契約の効率性を損なうという結果であり、この結果は他の研究とは極めて異なるものである」と結論づけている。この本稿の主張と正反対の結論は、資産代替や過小投資といったエージェンシー問題を無視している Gigler et al. (2009) の直接的結論である。

41) この点に関する一見すると逆の証拠については、Frankel et al. (2008) を参照せよ。Frankel et al. (2008) は、貸し手が(のれんを反映しない)有形純資産維持条項ではなく(のれんを反映した)純資産維持条項を利用する可能性は、貸し手企業の貸借対照表上に計上されたのれんの金額に伴って増加する、ということを発見している。Beatty et al. (2008) は、同様の結果を報告しているが、貸し手が開始時にお

のみを反映することを要求する債権者に起因している。歴史的 (SEC 以前) の買収時にのれんを即時費用化する実務は、この主張と整合的である (Ely and Waymire, 1999)⁴²⁾。

株主と経営者間の契約のケースと同様に、監査の需要は、財務諸表が条件付保守主義と無条件付保守主義を含むような GAAP に従っている、という独立した保証を要求する債権者の存在から本質的に生じている。つまり、監査人は、債権者により利用される財務情報の信頼性を強調するのに有用である。

最後に、保守的な GAAP の特徴や十分に機能する監査システムが効果的になるためには、効果的な財務報告の強制により補完される必要もある。前述したように、本稿の GAAP についての議論は、経済に存在する制度的特徴のコンテキストで解釈されるべきである。つまり、監査や法規制の十分に機能する制度なくして、単独の保守的な GAAP がとりわけ有用になりそうにない (例えば、Ball et al., 2000, 2003 を参照)。

2.3 異なる利用者グループの需要

前述の議論は、債権者と株主がどのように財務諸表から幾分異なる情報を要求するのかを説明し、それは企業の多目的財務諸表 (general purpose financial statement) が彼らの異なる情報ニーズとトレードオフであることを意味している。この問題は、他の利害関係者 (例えば、規制当局や従業員、政府、顧客など) が幾分異なる情報ニーズを持っていそうである、という事実によって更に複雑になっている。この問題に対する 1 つの解決方法は、各利用者集団に対して異なる一組の財務諸表を提供する、というものである。しかし、経営者の在任期間 (management time) の観点や異なる財務諸表を監査する潜在的コストのため、複数の財務諸表を創り出すことは非常にコストリーである可能性が高い。

企業が様々な利用者の異なる情報需要を満たすもう一つの解決方法は、1 組の多目的財務諸表を提供し、異なり利用者集団が、各自の目的に適合するように財務諸表を再構成 (または調整) する、というものである (Watts and Zimmerman, 1986)。我々が (政府への税報告を除いて) 複数種類の財務諸表を観察していないという事実は、1 組の多目的財務諸表がこの問題に対する最低コストの解決方法である可能性が高い、ということを示唆している (Leftwich, 1983 を参照せ

ける企業ののれんを含む純資産維持条項を利用することと、のれんをすべて無視する有形純資産維持条項の利用とは無差別であるかもしれない、と主張している。

42) Ely and Waymire (1999) は、SEC 以前から共通の実務は、純資産に買入のれんを直入することであると報告している。このダーティ・サープラス実務は、(買収完了直後から簿外となるのれんは、経営者業績について有用な情報を提供しそうにないため) 同時期の業績尺度を複雑にすることなく検証可能な貸借対照表尺度を提供する要望と整合的である。この例は、ダーティ・サープラス会計にとって経済的に重要な役割が存在している可能性があることを示唆しており、資産と負債の変化すべてが損益計算書を通らなくてはならない、という FASB の公正価値ベースの概念フレームワークとは逆である。前述したのれん簿外処理のベネフィットは、投資意思決定や買収企業への過剰な支払に対する経営者の説明責任を維持する際に、のれん償却からのベネフィットと相殺されることである (このベネフィットについての議論は第 3 節を参照せよ)。

よ)。しかし、「多目的」財務諸表がどのようなものになるべきであるのか、という疑問は残っている。いくつかの論文 (例えば, Francis et al., 2006 や Barth et al., 2001) では, 資本市場投資家が主要な財務諸表の利用者であり, 投資家の株式価値 (あるいは「バイアスのない」業績指標) への焦点は, 財務諸表が (どちらかのタイプの) 保守主義から自由であるべきであることを意味している, ということを示唆している⁴³⁾。しかし, 前述した経済理論は, 株主と債権者は複数の理由で保守主義を要求しており, 「バイアスのない」財務諸表は多目的な財務報告に対して価値がありそうにないことを予測している。100 年以上にわたり会計基準が内生的に発展するにつれて保守主義は会計基準に組み込まれてきており, 経済的に保守主義が効率の部分であることを示唆している。会社の様々な利害関係者間, 特に経営者和其他のグループ間のエージェンシー問題がいたるところに存在すること, そしてこのようなエージェンシー関係がたびたび経営者に期間業績指標を過大報告するインセンティブを与えていることを考慮すると, これは驚くべきことではない。

我々は, 以下の議論が均衡における財務諸表情報の需要と供給に言及していることを強調する。財務諸表情報だけでは, 評価情報のための株主の需要を完全には満たしていない。したがって, 多くのその他の価値関連的な情報源が市場に共存している。この平行線は, 価格単独では品質をシグナルすることができないため, 品質を伝達する他の手段, 例えば品質保証などの出現を予測している, Akerlof (1970) のレモンの問題である。会計情報単独では, 資本投資家の情報需要を満たすことが出来ず, 他の企業価値伝達の手段が出現するのである。これらの手段には, 経営者情報やアナリスト・レポートなどをシグナルする財務諸表情報や企業的意思決定や企業行動を補足するために経営者が供給する自発的開示や強制的開示を含んでいる。経営者による開示の例は, 年次報告書の MD&A や, 経営者予想やアナリスト会議, 企業プレスリリースがある。企業決定や企業行動の例は, 資本投資や研究開発投資決定, 監査人や企業に雇用される投資銀行の品質, (負債, 純資産, 複合, 転換社債, 優先株など) 資金調達の種類, 配当や自社株購入決定, 企業資本の経営者保有やその変化, M&A とその他資産購入や販売活動などを含む。

2.4 GAAP のインプリケーション

先行研究のレビューに基づいて, 企業が債権者と株主の需要を満たすために業績測定と受託責任目的のための財務情報を供給することで価値を増加させる, というシンプルな経済的設定

43) Penman (2007) は, 出口価格に基づく当期収益と対応する入口価格に基づく費用を用いた利益決定に対する既存のアプローチは, 将来業績を予想するとき, つまりは株式価値評価をする際に投資家にとって有益である。さらに彼は, 現行のモデルが, 公正価値の経営者が作り出した見積値にほとんど依存していないため, 公正価値会計に過度に依存している「バイアスのない」モデルを含む代替モデルに対する株式価値評価観点よりも優れている, と主張している。

をまとめる。Jensen and Meckling(1976); Holthausen(1983); Watts and Zimmerman(1986); Ball et al. (2000); Ball (2001); Watts (2006) やその他の研究に基づいて、ここで主張される結論は GAAP の業績評価観と受託責任観が、生存価値を有している財務報告基準を作り出す可能性が高いが、代替的な「価値評価」観は価値ある財務報告基準を作り出さないだろう。別の表現をすると、株主と債権者の需要は多くの側面で同じであり、したがって業績評価と受託責任観の下での財務諸表は価値評価にとっても有用な情報を提供することが予測されるが、株主と債権者の需要もまたいくつか重要な次元で異なっており、この場合、業績評価と受託責任が GAAP を形作る可能性が高い。業績評価と受託責任観は、効率的契約として知られている。次の結論は、本節における分析から得られる。

第 1 に、株主は企業の期間業績（アウトプット）についての情報を要求し（企業が供給する）、これは株主が経営者を評価、報酬、罰則のために利用する。（収益に稼得と実現あるいは実現可能性を要求する）収益認識基準は、信頼可能でアウトプットに基づく期間業績尺度に対する需要の直接的結果である。

第 2 に、債権者と株主は財務情報の供給者としての経営者は、企業の側面や財務情報を都合よく歪めるインセンティブについて情報優位を有していることを理解しているため、債権者と株主は検証可能な情報を要求する（企業が供給する）。株主は企業を価値評価するために価値関連の情報を受け取ることに関心がある一方で、彼らはまた、経営者がその情報を調整するインセンティブを有していることを理解している。これは、検証可能（信頼可能）を支持する財務諸表情報の価値関連性と適時性のトレードオフの結果である。GAAP は、信頼可能な期間業績尺度と、期間業績を超える価値評価のための財務情報の価値関連性に対する需要間のトレードオフによって影響を受ける⁴⁴⁾。期間業績尺度と価値評価（つまり、市場価値の変化）尺度は正に相関しているが、完全に相関しているわけではない、と我々は予想し、証拠もこれを示唆している。

第 3 に、債権者と株主はバッドニュースの認識に対する検証可能性の閾値がグッドニュースよりも低いという、条件付きに保守的である財務情報を要求する（企業が供給する）。条件付保守主義に対する選好は、経営者（投資家に関連する）と株主（債権者に関連する）のバッドニュースを認識に対する抵抗と彼らの不利益に対して行動を起こす傾向を理解している。GAAP の明確な特徴としての条件付保守主義は、株主と経営者間そして債権者と株主間の訴訟を通じた契約の履行に有用である。

第 4 に、極端に望ましくない状況において、債権者は企業資産の清算を通じて元本を回収

44) Johnson (2005) は、会計基準設定における公正価値会計の拡大利用の文脈において、「当委員会は財務諸表尺度にとって価値関連性よりも信頼性を重視するべきであるという観点を受け入れない」という FASB の立場を示している。

する。この可能性を念頭において、債権者は清算における企業価値についての情報を要求する⁴⁵⁾。したがって、債権者の関心は分離可能かつ売却可能な資産の価値であり、のれんやその他の無形資産は除かれる。これは、継続企業として企業が稼得するかもしれない代替的利用かつ／または将来レントを持たない保有資産を表している。

第 5 に、期間業績についての情報に対する需要と検証可能な情報に対する需要の組み合わせは、財務諸表の重要な特性を決定する際に、価値評価を超える業績測定と受託責任の重要性をもたらす。損益計算書が主として業績測定思考であるのに対して、貸借対照表は主として受託責任の役割を提供している。これらの結論は、それぞれの財務諸表が互いに一つの目的を提供することを含意しているわけではない。また我々もまた、異なる無関連な特徴で 2 つの財務諸表が完全に別個のものである、ということを示唆しているのではない。事実、第 3 節で議論するように、複式簿記はダーティー・サープラスを前提として貸借対照表と損益計算書が関連していることを保証している。

最後に、監査の需要と供給は、企業の財政状態と経済的業績について経営者が提供する情報の信頼性を強調するために、部分的に生じている。監査済み財務諸表の需要もまた、GAAP の特性として検証可能性と条件付保守主義の一因でもある。本研究を通じた GAAP の特徴の分析と予想は、十分に機能する監査制度が経済に存在する、という仮定に基づいている。

前述した経済的な力は、財務報告の需要つまり財務報告の内容を形作っている。株主と債権者からの需要に加えて、従業員や顧客、納入業者や規制当局のような他の財務諸表利用者の需要もまた、GAAP の性質に影響を与える。経営者や既存株主は均衡において、これらの需要を満たす財務情報を提供するインセンティブを有している。財務情報を提供することにより、資本機会と経済的機会へのアクセスが提供され、さらに資本コストを低下させることができるのである。

財務諸表の作成、監査、処理するコストを所与として、比較可能性や整合性は財務報告の望ましい特徴である可能性は高い。これは GAAP 体系を生じさせる。もちろん、実際に観察される GAAP は、経済的均衡と政治力の両方の結果である。GAAP に対する政治的プロセスの影響は、第 4 節でレビューされる。しかし最初に、GAAP 財務諸表の構造に対して、上記で説明した GAAP 理論のインプリケーションを議論する。

3 GAAP 下での財務諸表構造への理論のインプリケーション

第 2 節で議論した GAAP の経済理論は、監査済み財務諸表がコントロール／受託責任のよ

45) 債権者はまた、営業活動によるキャッシュフローや利益、レバレッジなどの予想を含む、その他の情報も要求している。しかし、このような情報は典型的に継続企業の仮定に従っており、債権者が支配する清算時の企業ではない。

り一般的な指示に該当する 2 つの主要な市場主導の需要：

1. 損益計算書の主要な役割は、経営者業績評価に有用な情報を提供することである。
2. 貸借対照表の主要な役割は、負債契約や経営者モニタリング目的のために、企業の分離可能な資産と負債の価値について情報を提供することである。

を満たす GAAP に従って提供されている、ということを示唆している。

本節において、財務諸表を作成するために用いられる GAAP 基準に対して、前節で定義された効率的契約パースペクティブのインプリケーションをより詳細に議論する。はじめに、「ダーティ・サープラス」会計がなぜ第 2 節で説明された GAAP の経済モデルから自然に生じるのかを議論する。この議論は、Holthausen and Watts (2001, Section 4.3) に基づいている。

「クリーン・サープラス」会計の下で、資本取引以外で企業の純資産に影響を与えるすべての資産は損益計算書上に計上され、貸借対照表上の留保利益に流れる。つまり、クリーン・サープラス会計は、株主資本の 2 つの構成要素である払込資本と留保利益に帰着する。しかし、損益計算書と貸借対照表は幾分異なった目的を提供しているため、このような「クリーン・サープラス」会計が財務報告の必要な性質として生存する可能性は低い。特に、クリーン・サープラス会計において、利益として含められる可能性のある項目が、経営者業績測定目的のための有用な情報を提供する可能性は低い (Holthausen and Watts, 2001, pp.43-49)。現在の米国 GAAP において、3 つのその他の包括利益 (OCI, つまりダーティ・サープラス) の構成要素が存在しており、その他の包括利益は、ほとんどの企業にとって比較的一時的なもので営業項目ではない、市場価値のある投資有価証券やデリバティブの未実現損益、外貨換算取引の損益、最小年金債務調整額である。これらの項目は、ある期間の経営者業績について意味のある情報を提供しないので、その他の包括利益は利益から除外されている (ほとんどの非金融企業にとって、その他の包括利益は企業の営業活動業績について情報を伝達しない)⁴⁶⁾。逆に、これらの項目は負債契約目的にとって企業の純資産価値の決定要因と価値関連的であるため、(有価証券の未実現損益のような) これらと同じ項目は貸借対照表に最適に含められている。つまり、現在設定されている GAAP がダーティ・サープラス会計を含んでいる正当な理由や、クリーン・サープラス・モデルに向かうための会計基準設定者の現在の目的は財務諸表の有用性を改善する可能性は低いという正当な理由が存在している。Holthausen and Watts (2001) は、ダーティ・サープラス会計が規制以前におけるアングロサクソン会計の特徴であったと指摘し、これは効率的資

46) 経営者が市場価値のある有価証券、デリバティブ、外貨換算に関連するリスクを管理するように期待されている範囲内で、あるケースでは、利益の一部としてこれらの活動に関連する損益を含むようにすることもできる。

源配分を促進する GAAP の一部であることと整合的である。

それらの項目は、経営者の期間業績に関する有意な情報を提供しないため（大多数の非金融企業において、我々はそれらの項目から企業の経營業績に関する情報を何も得られない）、income から除外する。逆に言えばそれらの項目（そのような有価証券の未実現損益）は貸借対照表に最適に含まれている。なぜなら、それらの項目は負債契約目的のための企業の純資産価値測定と関連があるためである。このように、現在設定されている GAAP にダーティ・サープラス会計が含まれている正当な理由と、基準設定主体のクリーン・サープラスモデルへの移行案が財務諸表の有用性を高めそうにもないことの正当な理由が存在する。Holthausen and Watts (2001) は、ダーティ・サープラス会計は規制が行われる前のアングロ - アメリカン会計の特徴を持つと指摘し、このことは効率的な資本配分を促進するという GAAP の目的と整合的である。

3.1 貸借対照表

米国における規制前の利用と整合的に、主として貸借対照表は企業の債権者の利益になっている。これは（例えば、銀行規制当局による）貸借対照表の規制目的の利用を含むように広く定義されている⁴⁷⁾。債権者は清算において（自己創設）無形資産からほとんどなにも補填されない⁴⁸⁾ので、貸借対照表は、企業の分離可能な資産と負債価値を集約し、清算における企業価値の下限を提供する。さらに、貸借対照表が、（例えば、ROE や ROA を計算する目的のため）経営者が支配を有している純資産の尺度を提供することにより、経営者の受託責任の評価に対して有用となる可能性が高い。これは貸借対照表項目の認識と測定を規定する GAAP 基準に対するインプリケーションを有しており、以下でこれに取り組む。

3.1.1 貸借対照表の認識基準

既存の GAAP の下で、資産として貸借対照表に認識されるためにはある項目に対して一般的に 3 つの基準が満たされる必要がある。3 つの基準とは、(i) 起こる可能性の高い将来の経済的ベネフィットを提供する、(ii) 過去の取引または事象の結果として生じる、(iii) 企業の支配下にあること、である⁴⁸⁾。この 3 つの基準の利用は、貸借対照表が負債契約のためのツールとして提供されているという効率的契約観と整合的であり、これは債権者の請求権を満たすために利用可能な純資産の信頼可能な尺度に対する債権者需要を満たしている。倒産や清算といった事象において債権者の請求権を法的に満たすために利用可能であるように、資産は企業

47) このもっとも明白な規制の例は、BIS (Bank for International Settlements, あるいはバーゼル) 規制による銀行の規制であり、規制目的上の自己資本の最低水準を定義している。この規制下において、規制目的上の自己資本は GAAP で定義されているのと同じ株主資本を調整することにより計算され、この調整により、明らかに経済的価値を持たず、銀行の債務をサポートすることができない無形資産が除去される。

48) CON 6 (「財務会計概念ステートメント第 6 号：財務諸表の構成要素」) のパラグラフ 25 を参照せよ。

の支配下にある必要がある。資産を生じさせる事象（や取得原価で測定する根拠となる事象）は、信頼可能かつ検証可能でなければならない、これは過去の取引あるいは事象を要求する。

さらに、貸借対照表は、企業の（純）資産がある報告期間において株主の利益にかなうように運用されていたという保証を要求する、株主の受託責任需要を提供している⁴⁹⁾。

債権者による貸借対照表の利用は、企業に対する債権者の請求権を満たすために用いることができない経済的資源の排除を要求する。ブランド名や顧客満足、多様な知的資本などのような、様々な自己創設無形資産に関連する「資産」を貸借対照表に含めるべきかどうかについて、多くの議論が存在していた⁵⁰⁾。

これらの項目は典型的に、外部取引が存在しないため（自己創設された項目）、あるいは関連するベネフィットが極めて不確実であるため（例えば、研究開発費支出）、これらの項目に亘る所有権が十分に発展しておらず、法的な請求権が不確実となるため、伝統的な資産の認識基準を満たしていない。

これらの無形資産が資産化されるべきである、という観点の支持者は、これらの項目を認識しないことで、貸借対照表が重要な経済的価値を有している資産を排除している、と主張している（例えば、Lev and Zarowin, 1999）。しかし、経営者により供給されるこのような無形資産の見積値は検証が困難であり、契約目的やモニタリング目的にとって、この無形資産を含めることはあまり有用でない。契約目的において、これらの無形資産が将来の経済的ベネフィットについての不確実性を所与として債権者の請求権を満たすためにこれらの項目が利用されるかどうかは不明確であり、また、所有権がこの無形資産に渡る法的権利を確立するように十分定義されているのかも不明確であるため、これらの無形資産を排除することは正当化できる。さらに、自己創設無形資産の測定は、経営者によって提供される情報や見積に依存しており、これは検証不可能でありバイアスに従っている。また、(Holthausen and Watts, 2001, pp.36-37)で議論されているように、自己創設無形資産の価値が企業の継続中の事業に依存している範囲内で（例えば、顧客ロイヤリティ）、これらの資産は債権者の請求権を満たすために利用可能ではない。このことは、自己創設無形資産が貸借対照表に含められるべきではないという観点を強固にする。最後に、以前に議論されたように、貸借対照表の役割は、企業の経済的価値を測定することではない。

より一般的な点は、GAAP 下での「資産」が将来ベネフィットを予測してきたが、将来キャッシュフローに関連するある程度の不確実性が常に存在している、ということである。つまり、GAAP 基準は、予測される将来ベネフィットが資産認識を正当化することについて十分に確

49) 貸借対照表によって、株主もまたあらゆる時点で企業を閉鎖するオプションの価値を評価することが可能となっている（放棄オプション；Hayn, 1995; Burgstahler and Dichev, 1997）

50) 要約と参考文献として Skinner (2008) を参照せよ。

実である支出と、そうでない費用とを区別する必要がある。現在の GAAP において、ほとんどの自己創設無形資産から予測されるキャッシュフローは、認識を正当化できないほど本質的に不確実であるように見られている⁵¹⁾。効率的契約における貸借対照表の役割を所与とすると、この会計慣習に対する正当な理由が存在している。

企業により保有される経済的資源からの将来キャッシュフローの不確実性の議論は、GAAP に対して広範囲なインプリケーションを有している。とりわけ、企業の支出と関連する将来キャッシュフローについての不確実性が連続的に変化することを認識し、連続的な不確実性が資産計上できないほど大きくなる点がどこであるのかを支持する GAAP 基準が必要である。

この種の基準は、実務上、資産のクラスが不確実性基準の代わりにならない限り、異なる資産のクラスに対して異なる視点でラインを引くよりもより良い整合性を達成する可能性が高い（例えば、不動産資産は常に認識するが、顧客関係は決して認識しない）⁵²⁾。将来キャッシュフローの不確実性の程度に関する関数としての資産計上の GAAP 原則は、既存の新しい基準に対する資産計上基準や提案文書において、恣意性の出現を削減しそうである。警告として、資産が資産計上されない不確実性の下限を識別する原則が望ましい一方で、実務上の問題として、このような水準を客観的に識別することは困難であり、基準が必要となるかもしれない。本稿では、第4節で原則主義と細則主義の問題をもう一度取り扱う。

契約目的に対して、資産を認識するためには経済的資源が単独した基礎に基づく経済的価値を有している必要がある。つまり、分離可能かつ売却可能である必要がある（Holthausen and Watts, 2001）。上記で示したように、企業が継続企業でなくなる事象において、貸借対照表は債権者にとって利用可能な価値の近似的下限を提供している⁵³⁾。結果として、無形資産のような資産価値が企業の継続的活動から流入する経済的レントに起因し、企業がゴーイング・コンサーンでなくなり消滅するとき、これらの無形資産は貸借対照表に含められる可能性は低い。この論理は直観的であり、エンロンの崩壊を議論しているアラン・グリーンズパンによる次の引用がより明確である：

51) これに関連して、将来キャッシュフローについて経営者が提供する情報は、検証することがコストリーである。以下の議論を参照せよ。

52) 法的環境（例えば、無形資産が異なる法的保護を有しているかもしれない）、それは将来ベネフィットについての不確実性に影響を与えるかもしれない）、監査の品質、治安維持などで基本的な制度上の差異を所与とすると、この不確実性のカットオフは異なる GAAP 基準にわたって異なっている可能性が高い。

53) これは、すべての資産が清算価値の上限である金額で測定されていることを含意している、ということの意味しない。GAAP 貸借対照表は、ほとんどの流動資産（例えば、売掛金）は正常営業循環過程で回収されると予測される金額で記録されている、というゴーイング・コンサーンに依存している。（棚卸資産を含むほとんどの資産に適用される）資産の減損基準の広範囲な適用のように、GAAP における資産測定の本来的な保守的性質と取得原価あるいは償却原価での測定を所与とすると、GAAP から導出される純資産額は、殆どの企業にとって純資産の下限を近似しているだろう。

エンロンに関する近年の事象が強調されたように、付加価値が実体的資産と異なる概念から発生している場合、企業は本質的にもろい。オフィスビルあるいは自動車組立工場のような実物資産は、たとえその組織の管理者の評判が地に落ちたとしても、製品製造能力を有している。エンロンの衰退の速さは、市場価値が資産計上した評判に大きく依存している企業はもろい、という効果的な一例である。このような企業の実物資産は、僅かな資産基礎の割合を構成している。信用や評判は突然消滅する可能性がある。工場はそうではない。(Lev, 2002, pp.131-132 から引用)

私的に交渉される借入契約からの証拠は、貸借対照表の効率的契約観を支持している。Leftwich (1983) やより近年の研究である Beatty et al. (2008) は、これらの借入契約に対する当事者は、自ら選択した方法で GAAP 財務諸表を調整する必要はなく、GAAP に (i) 無形資産のようなある資産を貸借対照表から排除する、(ii) GAAP 下で負債としての確ではないある債務を組込むといった GAAP に対するシステムティックな調整を行う。

もう 1 つの資産認識基準の重要な性質は、資産の認識と測定が経営者の判断に依存している、という限界である。研究開発費の処理を考えてみよう。米国 GAAP (FASB ASC 730, 以前の SFAS 2) の下で、研究開発費は、平均的にこれらの支出が将来の経済的ベネフィットを有しているという事実にかかわらず、当期の費用とされる。代替的な方法、つまり潜在的な資産計上を検証することが困難である将来ベネフィットの可能性について経営者の判断への依存を要求しているため、効率的契約観の下でこの基準は生存価値を有している⁵⁴⁾。対照的に IFRS (IAS38) の下では、商業的あるいは技術的な実行可能性が確立された場合、開発費は資産計上されるかもしれないが、研究費は発生時に費用化される。これは、通常経営者しか知らない情報に基づいたより主観的な基準である。この会計基準は経営者による利益マネジメントの可能性をもたらすため、効率的契約観は、経営者と外部者との間に資産価値について相対的に大きな情報の非対称性が存在しているとき、研究開発費における ASC 730 のようなより保守的なアプローチを含意している。

銀行規制基準はほとんど同じ方法で運営している。米国やほとんどの国で実施されている BIS 基準は、銀行の規制目的上の自己資本を算定する際に、無形資産やほとんどの繰延税金資産といった資産を除去している。なぜなら、これらの資産は不確実な経済的価値しか持っていないためである⁵⁵⁾。言い換えると、継続企業である銀行に対する最低必要な資本の尺度を提供

54) 例えば、研究開発費会計に用いられる「成功した努力 (successful efforts)」型のアプローチが示唆される。

55) BIS ガイドラインによると、資産は「保守的に」測定されるべきであり、規制当局は (のれんを含む) 無形資産と繰延税金資産の両方に対して GAAP に基づく財務諸表を調整するように期待されている (BIS, 2000)。この米国銀行に対する連邦政府によるリスクに基づく資本のガイドラインは、ティア 1 資本に含まれる繰延税金資産の金額を制限している。具体的には、(i) 1 年以内に実現すると期待される繰延税金資産

するために貸借対照表の利用を所与として、銀行規制当局は無条件保守主義の形態を適用している。

貸借対照表に買入のれんを計上することは、少なくとも3つの点で問題がある。第1に、のれんは経済的活動に利用可能なレントを効果的に表しているため、分離可能かつ売却可能な資産ではなく、貸し手にとって担保としての価値をほとんど有していないか全く価値がない。第2に、のれんの経済的価値は経営者にとって観察可能であるかもしれないが、莫大な費用をかけない限り外部者にとって観察不可能である。最後に、のれんの経済的価値の実現は、将来の経営努力に条件付けられる。したがって、のれんの当初計上額が検証可能な金額によって上限を制限されている一方で（つまり、被買収企業の購入価格は検証可能であるが、買収した資産と負債とのれんの購入価額の配分は検証可能ではない）、現在の GAAP の減損基準は、経営者に毎期のれんの簿価と公正価値とを比較することを要求している。のれんの公正価値を決定することは極めて主観的であり、監査人にとって検証することが難しい（例えば、Ramanna, 2008; Ramanna and Watts, 2009）。

これらの欠点にもかかわらず、Ely and Waymire (1999) は、20 世紀初期においてのれんが頻繁にオフバランスされていたと報告しているが、米国における証券法以前における実務では、のれんは長年にわたってパッチェス法によって貸借対照表に計上されてきた。上記で議論された懸念にもかかわらず、のれん認識の明らかな生存価値を所与とすると、貸借対照表にのれんを認識することは、効率的契約において役割を果たしているかもしれない、ということを我々は示唆している。とりわけ、貸借対照表でのれんを認識し、企業の純資産に含めることにより、のれんは、経営者の買収支出をモニタリング手段として貸借対照表の役割を強化することができる。株主にとって価値最大化ではない買収をおこなう経営者の傾向を所与とすると、のれんの計上は、買収に対する経営者の説明責任の維持に役立つことのために重要である可能性が高い (Jensen and Ruback, 1983; Roll, 1986)。したがって、のれんは、ROA や ROE のような業績尺度の分母に買収の総費用を含めることで、買収に対する経営者の説明責任を維持する方法としての機能を果たすことができる。

FASB ASC 350 (以前の SFAS 142) において 2001 年に米国で廃止された、のれんを償却するという実務は、買収コストの配分がたとえ特定の目的であるとしても、これらの買収コストを費用として配分することで、買収に対する経営者の説明責任を作り出す際に、関連する役割を果たしそうである。対照的に、のれんを減損するという GAAP における現在の要求は、本来の主観性のため、経営者の説明責任を改善するには不適當であるように見える。いくぶん推論に過ぎないが、のれんに対するこの観点は、のれんの認識とその償却がある時までなぜ生存

の金額と、(ii) ティア 1 資本の 10%、とのいずれか低い方の金額に制限している。このガイドラインもまた、ティア 1 資本からのれんと「その他の無形資産」を除去している。

したのかを説明するために最終的には有用であるかもしれない、検証可能な予測を作り出すように発展させられるだろう。一方で、のれんの減損が残る可能性は低いと予想する⁵⁶⁾。

まとめると、契約当事者は企業の純資産に対して経営者がもつ受託責任を評価することと整合的である資産認識基準を要求する、と予想している。つまり、効率的契約は、次のような資産認識基準の利用を支持している：(i) 企業が将来経済的ベネフィットを生み出すために関連する支出を合理的に予測することができる、(ii) 資産が単独で経済的価値を有している（分離可能かつ売却可能）、(iii) 資産に関連するベネフィットは、経営者とは別の当事者によって確実に検証されうる、というものである。一貫してこれらの基準を利用することにより、GAAP は経済的イノベーションを遅らせる基準設定を必然的にもたらし、特定の利害団体の反対に屈することもあるような、その場しのぎの基準に基づく扱いづらい会計基準機構に従事する必要もなく、新しい取引の出現に取り組むことが可能になる。

私的契約からの証拠は、ある項目が債権者の目的のために貸借対照表から有効に除外される一方で他の項目は計上される、という観点を支持している。例えば、主要な格付機関は、貸借対照表のレバレッジを既存の GAAP では貸借対照表に計上されないオフバランスの証券化商品やオペレーティング・リース、年金負債や他の経済的債務の影響を含めるように調整している (Kraft, 2009; Moody's, 2005)。これらの取引で作られる共通の特徴は、これらの項目の除外が企業の財務レバレッジをシステムティックに過小評価する貸借対照表をもたらす、ということである。結果として、主要な格付機関は、財務制限条項と同様に、これらの取引の影響を含めるように貸借対照表を調整しているのである⁵⁷⁾。

この貸借対照表の観点は、オフバランス取引の適切な会計処理に関する近年の議論にインプリケーションを有している。SFAS 140 により企業は証券化取引の一部として他企業から移転した資産や負債を認識しないことができる。これらの多くは、「適格特別目的事業体 (Qualified Special Purpose Entities: QSPEs)」として知られるビークルを利用している。この会計処理にもかかわらず、その資産が債権者（多様な資産担保証券 (ABS) を購入している投資家）の請求権を満たすほど十分でない場合に、SEP の債務を履行するために経済的債務をオリジネート企業（通常は銀行）が保持する、と主張する者もいる⁵⁸⁾。効率的契約観の下で、債務が経済的意味において本当に売却されていない限り、貸借対照上にこのような項目を反映させないことは、債権者

56) パーチェス法が買収資産と負債、のれん、その他無形資産に総買収価格の配分を要求していることに注意しなさい。この配分は検証不可能である。しかし、我々が提案するのれんの会計責任に対する役割は、経営者がまさに有形資産に配分された構成要素そのものよりも、総買収価格に対する説明責任を有している、ということを含意している。これにより配分自体は殆ど重要ではなくなっている。

57) 主要格付機関はまた、純資産または貸借対照表の「メザニン」区分に複合証券を分類することにより、貸借対照表上の負債を過小報告する企業の傾向を無効にするために、複合証券の貸借対照表分類を調整している。

58) 上記で述べたように、強く債権者観点を有している格付機関もまたこの調整を行っている。

にとって利用可能な純資産を過大評価している。この問題は、2008 年から 2009 年のサブプライム金融危機の発生で大いに注目され、この金融危機においてこれらの証券や関連する証券化ビークルは崩壊し、FASB にこの問題に対する考え方を変えさせ、証券化に対する QSPE を除去させた⁵⁹⁾。市場の力により、FASB は効率的契約が予測する方向に沿って会計を引き戻すように動くようである。

2008 年から 2009 年の金融危機が明らかにしたように、償還請求権付証券化の重要な特徴（あるいは、そうでなければ資産の経済的売却を示していないもの）は、貸借対照表上でレバレッジが明らかでない場合でも、企業は高いレバレッジになることができる、というものである。本稿の観点において、これが、企業の債務の明確な状態を外部者に提供するという、基本的な経済的目的の 1 つを達成するために貸借対照表のある特徴の表示するものである。ベアー・スターンズやリーマン・ブラザーズの両方は、実質的にかなり高い経済的レバレッジによって倒産する前の期間に 30 倍もの過剰な貸借対照表レバレッジを有していた⁶⁰⁾。証券化のような取引は、増幅の性質を通じて、企業は GAAP 貸借対照表で反映されているよりも何倍も大きいレバレッジの水準を達成することが可能になる。これは、資産価値の相対的に小さな減少が、経済における付随するフィードバック効果により、すぐに支払不能という結果をもたらす。効率的契約観の下で、このレバレッジを明瞭に反映していない貸借対照表は、ほとんど債権者にとって有用でない（そして結局は投資家にとっても有用でない）。

より一般的に、GAAP の経済理論は、リースや購入委託、(デリバティブを通じた) ヘッジのような取引からの資産と対応する債務が経済的実態を表す方法で財務諸表に反映される、より具体的には「支配」テストが採用される、ということを含意している。つまり、企業があらゆる他企業よりも大きな経済的支配を行使することができる、これらの資産と対応する負債を適切に反映するものとして、貸借対照表を見ている。これは、貸借対照表が債権者の義務を満たすために利用可能な資産の包括的な会計を与え、モニタリングの目的のために有用であるべきだ、という観点と整合的である。

例えばリースの場合、経済理論は、会計基準設定主体の提示した（資産・負債として貸借対照表ですべてのノンキャンセラブルなリースを認識する）アプローチが積極的すぎることを含意している⁶¹⁾。いくつかの実務上の実行問題は別にして、経済学のアプローチの下で、経済的実質に

59) FAS 166「金融資産の移転に対する会計・FASB ステートメント 140 号の改訂」（2009 年 6 月発行）を参照せよ。現在は、FASB ASC 860（“Transfers and Servicing”）として成文化されている。

60) 総負債と株主資本の比率として測定される貸借対照表レバレッジが計上されている、これらの銀行の 2007 年度フォーム 10K を参照せよ。オフバランスの資金調達に関する情報は、各企業の注記から利用可能である。

61) ここで記しているように、(IASB と共同で) FASB は、2010 年の第 3 四半期にリースに関する公開草案を公表する予定である。この公開草案は、キャピタル・リースとオペレーティング・リースの区別を排除し、リースの定義を満たすすべての取引を効果的に資産計上する。次のサイトを参照せよ。

“http://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=FASBContent_C&pagename=FASB%2FFASBContent_C%2FProj

において、本質的に負債で資金調達された資産購入であるこれらのリースの資産計上を主張する。（3 年間の自動車リースのように）比較的短期のリース取引は、企業は対応する資産にわたって支配を有しておらず、したがって債権者の債務を満たすために利用可能ではないため、貸借対照表で認識されないことを意味している。

このアプローチに伴う実務上の問題は、FASB ASC 840（以前の SFAS 13）のように、GAAP の下で現在遭遇しているものと同じであり、キャピタル・リースとオペレーティング・リースとしてリースを分類するために特定の基準を利用する、ということである。この基準のもとで、企業は比較的低いコストで、（例えば、資産の耐用年数の 75% 以下の期間でリースを構築することによって）キャピタル・リースとしての分類を戦略的に避けるためにリース契約を構築することが可能である。基準設定主体によって現在検討されているこの問題に対する 1 つのアプローチは、すべてのノンキャンセラブルなリース契約をキャピタル・リースとして処理し、貸借対照表に計上することである。このアプローチはオフバランス処理を行うためにリースを構築するインセンティブを企業に与えない一方で、経済的実質においてオペレーティング・リースであるものを資産計上することになる。もう 1 つの代替的アプローチは、現在のモデルと同様に、オペレーティング・リースとキャピタル・リースとしてリースを分類し処理するが、オペレーティング・リースの会計処理を行うためにキャピタル・リースと取引を人為的に構築する経済的コストを増加させる⁶²⁾。

上で説明した経済的支配に基づく資産認識基準は、貸借対照表の認識から、購入委託を含む、ほとんどの未履行契約を排除する。これらの取引は、経済的請求権と義務が正常な営業過程で解消されるように、企業が継続する限り、資産と負債を生じさせない。さらに、効率的契約は、FASB ASC 450（以前の SFAS 5）の下で米国 GAAP で現在採用されているものと同じ負債の定義の採用を含意している；つまり、(i) 将来資源の流出が生じる高い可能性、(ii) 過去の取引または事象の結果、(iii) 金額での測定可能性、が存在しているときに、負債は認識される。つまり、ほとんどの例において、効率的契約アプローチは、契約が破棄されるといった事象で発生する費用の期待値の範囲を除いて、貸借対照表上で購入委託や保証のような契約の効果を反映しないだろう⁶³⁾

ectUpdatePage&cid900000011123”（2010 年 7 月 29 日最終アクセス）

62) 例えば、現在の要求事項の 1 つは、最小リース支払額の現在価値がリース資産の公正価値と等しいあるいは 90% 以上であるとき、キャピタル・リース処理を行う。企業が他のキャピタル・リース基準を避けることができると仮定すると、企業が 90% 以下になるようにリースを構築することができるなら、これにより企業はキャピタル・リース処理を避けることができる。この閾値が公正価値のいわゆる 80% 以下であるなら、達成することがよりコストリーとなるだろう。

63) FASB が 2002 年に公表した FIN 45 は、貸借対照表上において公正価値で「待機」債務を認識する保証を提供することを企業に要求している。本稿の観点において、この取引を効果的に表しているため、偶発債務として伝統的方法で「待機」債務を処理することはより適切である（この保証を履行する可能性が「possible」と「probable」でない（ASC 450 で用いられる用語）、ということの効果的に意味している）。

このような偶発債務を処理することに対して、効率的契約アプローチは貸借対照表上での認識を要求せず、むしろ偶発債務の性質や潜在的損失についての適切な情報が脚注で開示されることを保証する。しかし、脚注開示が相対的に網羅的かつ透明であっても、オフバランスされた債務の脚注開示が認識の代わりになる、ということは明らかではない。財務諸表の比較的洗練された（格付機関や私的債権者のような）利用者は、注記で開示されている項目の影響を含めるように貸借対照表を調整している、という証拠は存在しているが、その他の（おそらく個人投資家のような）利用者は、企業の貸借対照表に計上されていない金融負債を重視しないだろう⁶⁴⁾。さらに、明示的あるいは暗黙の契約が、もし契約コストや情報コストが小さいなら、脚注情報に対する完全な調整を行うことなく貸借対照表の数値に基づいているかもしれない。これは、記述的であるように見える。さらに、Bernard and Schipper (1994) は、財務諸表における認識が測定信頼性についてシグナルを提供する、と予想している。これは、会計情報利用者は開示される項目よりも認識される項目を重視させるかもしれない⁶⁵⁾。

3.1.2 貸借対照表の測定基準

既存の会計モデルは、貸借対照表の資産と負債を「複合属性」モデルを用いて測定している。例外を除いて、ほとんどの貸借対照表項目は修正歴史的な原価基礎に基づいて記録される。つまり、貸借対照表項目は取得原価で当初記録され、規則的方法で費用を償却あるいは配分され、（資産が減損していると判断される場合に低い金額まで償却原価を削減する）減損テストに従う。一般的に米国 GAAP の下で（繰延税金資産のようなある資産の潜在的例外や引当金が存在により）、たとえ以前に簿価を切り下げていたとしても、資産が上方に再評価されることはない。これは保守的である米国 GAAP の長年の傾向を反映している。

FASB は、1993 年における（ASC 320 で体系化された）SFAS 115 の公表と共に、修正歴史的な原価モデルへの固執から公正価値会計へとシフトし始めた。この公正価値基準の下で、ほとんどの市場価値のある投資有価証券（株式と負債証券の両方）は、利益あるいは資本に直接（ダーティー・サープラスの一部として）計上される公正価値の変化を用いて貸借対照表において公正価値で測定される。公正価値会計（減損会計を通じたもの以外）がまず、活発な流通市場で取引され、市場価値がコストベースよりも良い清算価値尺度を提供するような資産に導入されると

64) Leftwich (1983) と Kraft2009 を参照せよ。

65) FASB ASC 450 の下で、貸借対照表における偶発性の認識は、経営者が予想される損失について比較的正確な情報を有していることをシグナルするが、認識しないことは逆のシグナルをもたらす。ある個人投資家が開示項目よりも貸借対照表上で認識されている項目をより重視する理由について、我々は無知である。この問題に関するいくつかの実験的研究は、Maines and McDaniel (2000); Libby et al. (2006) を参照せよ。本項ではここで、GAAP はある項目を認識あるいは開示するかどうかについて経営者に選択の余地がない、と仮定する。このような選択の余地があるなら、経営者がある項目を認識するという決定は、明らかに情報内容を有しており、その認識と開示が同等ではないだろう。

いう事実は、効率的契約の下で公正価値会計が除外されることと整合的である（すなわち、外部取引を参照することで検証可能な場合にのみ市場価値が使われる）⁶⁶⁾。

1998 年に FASB が (ASC 815 で体系化された) SFAS 133 を公表し、これはデリバティブ証券にほとんど同じ公正価値会計モデルを適用するものである。SFAS 133 は、信頼性をもって価値を決定することが困難である有価証券に公正価値会計を拡張するが、この基準は、企業の資産と負債の両方を表すデリバティブに適用される。この基準の影響の 1 つは、企業のデリバティブ状態の透明性のある報告を増加させることであり、これはデリバティブ取引が企業に巨額の損失にさらす可能性があるという事実にかかわらず、以前は貸借対照表から大部分が排除されていた⁶⁷⁾。つまり、貸借対照表がより適時的かつより完全に、企業の債務を満たすために利用可能な資源と同様に、企業の経済的債務のより適時的かつより完全な数値を提供することを保証することにより、公正価値基準は債権者や他の利害関係者を損失を負担することから守るために有用である⁶⁸⁾。

GAAP に対する効率的資本配分目的を所与とすると、公正価値測定が一般的に貸借対照表項目に対する測定基礎であるのか否かを考えることは有用である。信頼性を持って測定される場合、公正価値での測定は、分割可能である資産により提供される資産の潜在的な経済的価値についての情報を提供する手段として歴史的な原価基準の利用よりも明らかに優れているように見える⁶⁹⁾。つまり、貸借対照表項目の信頼可能な測定のために十分条件は、投資有価証券に対して現在と同様に、流動的な流通市場で取引されることである⁷⁰⁾。しかし、流動的な流通市場が利用可能でないなら、とりわけ公正価値の決定要因が大きく経営者の判断の問題であるなら、

66) 効率的契約観と整合的に、この公正価値基準は 1980 年代における米国の貯蓄貸付 (S&L) 危機によって拍車がかかけられ、当時、償却原価基準で計上されていた銀行の投資ポートフォリオは、公正価値基準において、簿価をはるかに下回る清算価値しか有していないということが明らかとなった。これにより、銀行債権者に巨額の損失をもたらした、適時的な基礎に基づいて減損を計上することの失敗を示唆している。この結果は、企業が会計利益を実現させるために投資ポートフォリオを「いいとこ取り」(cherry-picked) するという実務をもたらしている。

67) とりわけ、委託保証金のない市場で取引されるデリバティブについてもいえる。ディーラーが証券価格に応じて委託証拠金を要求するとき、トレーダー（企業）は生じた損失を補填させられるため、損失が手に負えなくなる可能性は殆ど無い。委託保証金が無いとき、公正価値に役割を提供するような規律は存在せず、公正価値会計は企業のトレーディング活動に対する役割を規律付ける代用として提供される。

68) 公正価値基準以前は投機的ポジションを含むデリバティブ取引に従事することができ、ほとんど、あるいは全く開示されなかった。

69) 公正価値が信頼可能な経済的価値の尺度であるため、貸借対照表の測定目的のために公正価値が用いられるべきである、と言っているのではない。我々が強調してきたように、貸借対照表の主要な役割は効率的契約の 1 つであり、たとえ修正歴史的な原価が純資産価値とほとんど「価値関連的」でなくても、(減損基準を有する) 修正歴史的な原価がより適切である可能性が高い。

70) これは投資の公正価値が清算時の出口価値であることを要求している。つまり、企業が投資を売却すると決定するなら、企業がプライステイカーであるだろう。企業がこの基本的な投資に十分な利益を有していないなら、この仮定は合理的である（企業に「重要な影響」を与えることよりも低い利益を意味しており、これが持分法の利用のきっかけである）。

公正価値が生存しそうにない。

流動的な流通市場が存在しない場合、（オプション価値評価に対するブラック・ショールズ・モデルのように）一般的に認められた価値評価手法が公正価値を推定するために利用されるという「モデル」アプローチを利用することを考えるかもしれない。このモデル・アプローチには少なくとも 2 つの問題がある。1 つは、モデルのインプットの信頼性に関係している。例えば、従業員ストックオプション（ESOs）のケースにおいて、経営者は推定された公正価値を低下させるために推定されたモデルのインプットを操作する、という証拠が存在している（Aboody et al., 2006; Bartov et al., 2007）。第 2 の問題は、モデルの信頼性に関連している。例えば、ESOs のケースにおいて、問題となる金融資産が流動的な流通市場で取引されていないとき、あるいはモデルの仮定が満たされていない（オプション価値評価に対するブラック・ショールズのアプローチは、証券が取引されていないため ESOs のケースではほとんど信頼可能ではない）とき、モデルはほとんど信頼可能ではなくなることが知られている。本稿では、ESOs が市場で取引されていないため、伝統的なブラック・ショールズのアプローチを用いることで ESOs が過大推定されていることを知っているが（Huddart, 1994）、適切な割引を定量化する信頼可能な方法が存在しないのである。

前に議論したように、他の自己創設無形資産と同様にのれんを認識することによる 1 つの問題は、これらの項目に対して公正価値を確立することの困難性である（これは歴史的原価の当初測定、つまり減損に対する期間的検証と組み合わせられる取引基礎を要求する基準を実行するために必要である）。無形資産は流動的な流通市場で取引されないため、これは、ほとんどの自己創設無形資産が次の特徴：(i) 十分に定義されない所有権（当該資産からのベネフィットにわたる支配を確立する相対的に高いコストを含む）、(ii) 分割不可能（無形資産の経済的価値はたびたび他の資産との結合から生じている。例えば、経済的レントの場合）、(iii) 将来ベネフィットの不確実性のため不確実な経済価値、(iv) 価値測定に関する経営者と外部者間の情報の非対称性、を有しているという事実を反映している。結果として、無形資産会計において公正価値を契約上利用することを想像することは困難である。

金融資産に対する会計処理において広く「公正価値オプション」を企業に提供する近年の FASB ステートメントのケースを考えてみよう（FASB ASC 825, 以前の SFAS 159）。この基準によると、企業は資産と同様に負債を貸借対照表上において公正価値で測定することができる。企業の債務のケースにおいて、公正価値は企業の負債コストで割り引かれた将来キャッシュアウトフローの現在価値として測定される。したがって、負債コストを増加させるようにある企業の信用が悪化した場合、測定される負債の公正価値は減少する（一定のキャッシュフローに高い割引率が適用される）。これは、これらの負債が企業の債権者に対して負っている金額で測定されないことを意味している。つまり、SFAS 159 の下で負債の処理は、企業が財務的困窮

状態にあるなら、実際の債務を大きく過小報告することができる。さらに SFAS 159 の下で、損益計算書は収益を報告する。これは、企業全体の価値がこれらの事象によって影響を受けず、純資産価値が増加したことを含意している。この会計処理が企業の経済的業績、とりわけ経営者に関連している業績を測定することにおける損益計算書の役割をどのように改善しているのかを確認することは難しい。効率的契約パースペクティブは、公正価値会計が、業績測定における損益計算書の役割と同様に、債権者やその他の財務情報利用者に重要な情報を提供する貸借対照表の能力を低下させる、ということを示唆している (FASB, 1974, 1975, 1976, 1993, 1998, 2000, 2007)。

全体的に、財務諸表で公正価値の利用に利点が存在していることを理解している一方で、これらの利点はいくつか重要な欠点で相殺されるはずである⁷¹⁾。市場価値のある投資有価証券の領域において、このトレードオフが公正価値の利用を支持する。公正価値が独立して観察可能ではなく、経営者による見積が必要であるため、公正価値が操作にさらされることであり、流動的な流通市場で常に取引されるわけではないようなデリバティブにとって、このトレードオフは望ましいものではない。公正価値が観察不可能であるという事実を含む多くの理由で、のれんや他の無形資産の認識が効率的契約目的にとって有用であることを示せそうにない。さらに、企業の長期負債に公正価値モデルを提供することにより、効率的契約に対する貸借対照表と損益計算書両方の役割が低下する。まとめると、FASB や IASB での現在の基準設定課題の重要な特徴である公正価値の拡大利用は、効率的契約における財務報告の価値を高める、と我々は予測しない。

公正価値会計について我々が述べた懸念は、公正価値が検証可能でないときに悪用される可能性によって主に動機付けられている。第 2 節で説明した経済理論に基づいて損益計算書と貸借対照表が業績評価や受託責任役割のそれぞれを満たすものとして見なされているとき、これは特に重要である。さらに、収益や純資産を（過小報告ではなく）過大報告するために検証不可能な公正価値を利用するという、非対称のインセンティブを経営者が有していることを所与とすると、（評価減よりも）評価増を決定する場合の公正価値の利用により、懸念はさらに大きくなる⁷²⁾。経営者に将来キャッシュフローの推定値に基づいて資産や利益を引き上げる可能性

71) Christensen and Nikolaev (2009) は、企業が選択能力を有しているとき、非金融資産に対する公正価値会計の利用についていくつか興味深い証拠を提供している。著者らは、イギリスやドイツにおける企業が非金融資産に対して伝統的な歴史的な原価会計あるいは公正価値会計を選択できるようにしているヨーロッパにおける IFRS のアドプションを考察している。少なくとも 1 つの非流動資産に以前から公正価値会計を利用していた企業の大部分が、歴史的な原価に変更するために IFRS のアドプションを用いている、ということを経営者は発見している。対称的に、公正価値へシフトするために用いた IFRS 以前に、歴史的な原価会計を用いていた企業はほとんど存在していない。唯一の例外が、不動産企業によって保有されている投資不動産であり、これは受託責任の観点からも公正価値が適切であるように思われる。全体的な結論は、非常に少数の企業が実務において公正価値会計を選択している、ということである。

72) これは、経営者が適時的な評価減を回避するために公正価値に基づく裁量を悪用しない、ということを示す

を提供する場合に、会計は効率的契約のために有用性をほとんど提供しないだろう。評価増と評価減における公正価値の利用の差異が、公正価値会計の公的な議論でたびたび失われていることを指摘するのは重要である。事実、金融危機以降、公正価値会計の批判は、公正価値モデルの適用により純資産を評価減しなければならないことによる銀行にとって不都合な帰結にたびたび焦点を当ててきた⁷³⁾。

3.2 損益計算書

効率的契約の下で、損益計算書の主要な役割は、期間業績とりわけ経営者業績を測定することである。この観点において、損益計算書の認識を規定している GAAP 基準は、様々な契約当事者、とりわけ報酬計画のもとでの経営者インセンティブや在職し続けるインセンティブを反映するように発展してきた⁷⁴⁾。結果として、GAAP で伝統的に採用されていた収益認識基準は、(1) 企業が顧客に財やサービスを顧客に提供し、契約条項を履行する可能性に重大な不確実性が存在しない（すなわち、収益が「稼得」された）時点、かつ (2) 支払いが合理的に保証されるまで、収益の認識を遅らせている。したがって、先に現金を受け取った時でさえ、収益の認識は、企業（経営者）が実際に契約の約束通りに引き渡す時点まで遅らせられる。

さらに、第 2 節で議論したように、収益の測定基準は、低い検証可能性で損失を認識し、高い検証可能性で利益を認識することを要求している。このような条件付保守主義は、経営者報酬の現在価値を増加させるために報告利益を機会主義的に増加させるような多くの報酬契約下における経営者のインセンティブを防いでいる。とりわけ、事後的に報酬を取り戻すことは非常にコストリーであるため、条件付保守主義は、このようなエージェンシー問題に対する契約上の均衡反応として発展してきた（例えば Jensen and Meckling, 1976; Watts and Zimmerman, 1986 を参照せよ）。

条件付き保守主義の欠点の 1 つは、株価に織り込まれた情報と比べて投資家に適時的に情報を提供しない、ということである（Kothari, 2001）。このことは、収益認識に対するより適時的なアプローチが実行可能であるのかどうかを我々に考えさせる。投資家により適時的に情報を提供する利益測定のシステムを供給することは、異なる収益認識の方法を要求している。ある期間に株価に織り込まれた時価増加の大部分は、市場の収益予想と関連しているように見え

べているのではない。公正価値推定値が特に検証不可能であるような、のれんのようなあるクラスの資産において、減損は適時的でない（Ramanna and Watts, 2009）。

73) 例えば、2008 年 10 月のウォールストリート・ジャーナル（Williamson and Scannell, 2008）は下院議員であるジョン・ペイナーの「悪化した（している）金融危機…」に対して「煩雑な時価基準」という言及を引用している。さらにジョン・マッケイン大統領候補もまた同意し、「時価会計基準が信用規制（credit crunch）を悪化させている、という深刻な懸念がある」と述べている。

74) 逆説的であるが、CEO の交代と企業業績との間の関係に関する強い証拠は存在していない（例えば、Brickley, 2003）。

る。例えば、重要な顧客が新型航空機の購入を約束したとボーイング社が発表したとき、市場は好意的な反応を示している。しかし、航空機が実際に製造され、ボーイング社がその顧客と拘束的売上契約を有しており、（ほとんどの場合に）幾らかの現金あるいは現金請求権が受け取られるまで、関連する収益は利益の一部として認識されていない。

顧客は購入する約束を破る、あるいはボーイング社が納入に失敗する可能性がある、といった多様な状況が存在するため、ボーイング社の顧客が当初航空機を購入することを示唆する時期で収益を認識することは実務的でないと思われる。より一般的に、経営者が収益的であると信じてプロジェクトを構想するときの収益認識は、実務的ではなく、業績測定の役割を果たす損益計算書と整合的ではない。経営者は損益計算書の数値に基づいて評価され報酬を与えられており、このようなシステムのもとでの収益認識は過度に経営者の判断に依存しているため、このシステムは機会主義的に収益を早期認識するインセンティブを経営者に提供するだろう。一度経営者に報酬が支払われると、報酬を事後的に取り戻すことは非常にコストリーである⁷⁵⁾。代わりに、収益認識を遅らせることにより、プロジェクトの価値を最大にするような方向に努力を行使するインセンティブを経営者に提供しているのである。つまり、収益認識原則は、経営者と株主間に存在するモラルハザード問題を解決するために有用である。最後に、2008 年から 2009 年の間にマクロ経済的状況が悪化する速度から明らかなように、売上時点まで、顧客が実際に航空機の納入に合意して支払いを行うのかどうかについて、たびたび大きな不確実性が存在している。

費用は実際に生じるときより十分前に見積もる必要があるため、同様の問題がこれらの収益と対応付けられる費用の決定に関して生じている。この見積りは、実際に発生している費用や効率性を見積、あるいは生産の実行可能性でさえ無関係に行う必要がある。（ボーイング社の新型ドリームライナー 787 型を納入する能力を悩ませ続けている遅延に直面している）

最後に、製品が開発されるに従って収益を認識することを経営者に可能にする一つのアプローチは、完成前にプロジェクトの価値を認識し、プロジェクトの価値が過大報告になる場合に減損を記録するように要求する。しかし、減損の時期と規模が裁量的であり（経営者がまたしても重要な情報優位性を有している）、経営者は減損損失の金額を戦略的に遅らせる、かつ / あるいは、金額を削減するためにこの裁量を行使することができる、という証拠が存在している。

IASB と FASB は、収益認識を規定する GAAP 基準に極めて重要な変更を考慮してきた。彼らの財務報告の一般的哲学と整合的に、IASB と FASB は、顧客との契約に関連する資産と負債の価値変化を測定することによって収益は認識されるという収益認識に対する貸借対照表

75) この情報を伴う株式を経営者が保有する範囲内で、この問題は軽減される。しかし、経営者の報酬は株式価値の変化よりも利益のような短期的業績指標により反応する可能性が高い。

アプローチを進めている⁷⁶⁾。既存のモデルと同様に、各期間に配分される経済的業績のアウトプットに基づく（実現した）測定によって認識が導かれているというアプローチを用いるのではなく、現在における貸借対照表アプローチは、ある期間に対する収益認識の方法として資産と負債の公正価値の変化を測定する。上記で議論した理由、つまり資産負債アプローチは経営者と株主間のエージェンシー問題とインセンティブ問題に取り組んでいるのではないため、公正価値に基づく収益認識モデルは効率的契約における会計の価値を削減する可能性が高い、と我々は予想している。このようなモデルのもとで費用がどのように決定されるのかは不明である。

3.3 まとめ

第2節において説明した力は、損益計算書に対する業績測定や貸借対照表に対する受託責任と整合的な GAAP を予測している。したがって、業績評価や受託責任目的に対する効率的契約における効率的契約特定の GAAP 認識基準や測定基準を発展させている。この認識基準や測定基準は完全に一致しないので、2つの財務諸表を一致させるためにはダーティー・サープラス会計の利用が要求される。ある既存の GAAP 基準—例えば収益認識原則—は業績測定における損益計算書の役割から本質的に生じており、本質的な方法で収益認識モデルを変更するという近年の規定は、効率的契約に対する長期的な生存価値を有している可能性は低い、と我々は主張する。さらに、貸借対照表の受託責任目的は、のれんのようなある資産の認識を排除し、資産と負債の測定に対するインプリケーションを有している。この GAAP の経済観は、公正価値会計が会計的保守主義に対する本質的な必要性を反映することに失敗しているため、そして多くの公正価値測定の検証可能性の欠如を所与とすると、経営者の利益マネジメントの機会を提供しているため、公正価値会計がある限られた資産クラスを除いて批判に耐えそうにない、ということを含意している。

参考文献

- Aboddy, D., M. Barth, and R. Kasznik (2006) "Do firms understate stock option-based compensation expense disclosed under SFAS 123?" *Review of Accounting Studies*, Vol. 11, No. 4, pp. 429-461.
- Akerlof, G. (1970) "The Market for Lemons: Qualitative Uncertainty and the Market Mechanism," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, pp. 488-500.
- Armstrong, C., W. Guay, and J. Weber (2010) "The role of information and financial reporting in corporate governance and debt contracting," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 50, No.

76) 2007年11月と2008年1月におけるIASBの議事録を参照せよ。

ここで入手可能である：<http://www.iasb.org/Current+Projects/IASB+Projects/Revenue+Recognition/Meeting+Summaries+and+Observer+Notes/IASB+November+2007.htm>. Schipper et al. (2009) も参照せよ。

- 2-3, pp. 179-234.
- Asquith, P., A. Beatty, and J. Weber (2005) "Performance pricing in debt contracts," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 40, No. 1-3, pp. 101-128.
- Ball, R. (2001) "Infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure," *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*, pp. 127-169.
- (2009) "Market and political/regulatory perspectives on the recent accounting scandals," *Journal of Accounting Research*, Vol. 47, No. 2, pp. 277-323.
- Ball, R. and P. Brown (1968) "An empirical evaluation of accounting income numbers," *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, No. 2, pp. 159-178.
- Ball, R., S. Kothari, and A. Robin (2000) "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings.," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 29, No. 1, pp. 1-59.
- Ball, R., A. Robin, and J. Wu (2003) "Incentives versus standards: Properties of accounting earnings in four East Asian countries," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 36, No. 1-3, pp. 235-270.
- Ball, R. and L. Shivakumar (2005) "Earnings quality in U.K. private firms: comparative loss recognition timeliness," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 39, No. 1, pp. 83-128.
- (2006) "The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition," *Journal of Accounting Research*, Vol. 44, No. 2, pp. 207-242.
- Barclay, M., D. Gode, and S. Kothari (2005) "Matching delivered performance," *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Vol. 1, No. 1, pp. 1-25.
- Barth, M. (2006) "Research, standard setting, and global financial reporting," *Foundations and Trends in Accounting*, Vol. 1, pp. 71-165.
- Barth, M., W. Beaver, and W. Landsman (2001) "The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 31, No. 1-3, pp. 77-104.
- Bartov, E., P. Mohanram, and D. Nissim (2007) "Managerial discretion and the economic determinants of the disclosed volatility parameter for valuing ESOs," *Review of Accounting Studies*, Vol. 12, No. 1, pp. 155-179.
- Basu, S. (1997) "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 24, No. 1, pp. 3-37.
- Beatty, A., K. Ramesh, and J. Weber (2002) "The importance of accounting changes in debt contracts: the cost of flexibility in covenant calculations," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 33, No. 2, pp. 205-227.
- Beatty, A., J. Weber, and J. Yu (2008) "Conservatism and debt," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 45, No. 2-3, pp. 154-174.
- Beaver, W. (1989) *Financial Reporting: An Accounting Revolution*: Prentice-Hall, 2nd edition.
- Benston, G., M. Bromwich, and A. Wagenhofer (2006) "Principles-versus rules-based accounting standards: the FASB standard setting strategy," *ABACUS*, Vol. 42, pp. 165-188.
- Bernard, V. and K. Schipper (1994) "Recognition and disclosure in financial reporting."
- BIS (2000) "Report to G7 Finance Ministers and Central Bank Governors on International Accounting Standards," Basel Committee on Banking Supervision, Basel.
- Black, F. and M. Scholes (1973) "The pricing of options and corporate liabilities," *Journal of Political Economy*, Vol. 81, No. 3, pp. 323-349.
- Breyer, S. (1982) *Regulation and its Reform*: Harvard University Press.
- Brickley, J. (2003) "Empirical research on CEO turnover and firm performance: a discussion," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 36, No. 1-3, pp. 227-233.
- Brickley, J., C. Smith, and J. Zimmerman (2004) *Managerial Economics and Organizational*

- Architecture*: The McGraw-Hill Companies, 3rd edition.
- Burgstahler, D. and I. Dichev (1997) "Earnings, adaptation, and equity value," *The Accounting Review*, Vol. 72, No. 2, pp. 187-215.
- Christensen, H. and V. Nikolaev (2009) "Who uses fair value accounting for non-financial assets after IFRS adoption?," February.
- Core, J. (2001) "A review of the empirical disclosure literature: discussion," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 31, No. 1-3, pp. 441-456.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo, and D. Skinner (1994) "Accounting choice in troubled companies," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 17, No. 1-2, pp. 113-143.
- Diamond, D. and R. Rajan (2009) "The credit crisis: conjectures about causes and remedies," the AEA Meeting, January.
- Ely, K. and G. Waymire (1999) "Accounting standard-setting organizations and earnings relevance: longitudinal evidence from NYSE common stocks 1927-1993," *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2, pp. 293-317.
- Financial Accounting Standards Board (1974) "Accounting for Research and Development Costs. Statement of Financial Accounting Standards No.2."
- (1975) "Accounting for Contingencies. Statement of Financial Accounting Standards No.5."
- (1976) "Accounting for Leases. Statement of Financial Accounting Standards No.13."
- (1993) "Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities. Statement of Financial Accounting Standards No.115."
- (1998) "Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities. Statement of Financial Accounting Standards No.133."
- (2000) "Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities? A Replacement of FASB Statement No.125. Statement of Financial Accounting Standards No.140."
- (2007) "The Fair Value Option for Financial Assets and Financial Liabilities-Including an Amendment of FASB Statement No.115. Statement of Financial Accounting Standards No.159."
- Françis, J., D. Hanna, and L. Vincent (1996) "Causes and effects of discretionary asset write-offs," *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, No. 3, pp. 117-134.
- Françis, J., P. Olsson, and K. Schipper (2006) "Earnings quality," *Foundations and Trends in Accounting*, Vol. 1, No. 4, pp. 259-340.
- Frankel, R., C. Seethamraju, and T. Zach (2008) "GAAP goodwill and debt contracting efficiency: evidence from net-worth covenants," *Review of Accounting Studies*, Vol. 13, No. 1, pp. 87-118.
- Friedman, M. (1953) *Essays in positive economics*: University of Chicago Press.
- Gigler, F., C. Kanodia, H. Sapra, and R. Venugopalan (2009) "Accounting conservatism and the efficiency of debt contracts," *Journal of Accounting Research*, Vol. 47, No. 3, pp. 767-797.
- Gonedes, N. and N. Dopuch (1974) "Capital market equilibrium, information production, and selecting accounting techniques: theoretical framework and review of empirical work," *Journal of Accounting Research*, Vol. 12, pp. 48-129.
- Gould, J. and C. Ferguson (1980) *Microeconomic Theory*: Richard D. Irwin Inc, 5th edition.
- Hail, L., C. Leuz, and P. Wysocki (2010) "Global accounting convergence and the potential adoption of IFRS by the U.S. (Part I): Conceptual Underpinnings and Economic Analysis," *Accounting Horizons*, Vol. 24, No. 3, pp. 355-394.
- Hay, J., A. Shleifer, and R. Vishny (1996) "Toward a theory of legal reform," *European Economic Review*, Vol. 40, No. 3-5, pp. 559-567.
- Hay, J. and A. Shleifer (1988) "Private enforcement of public laws: a theory of legal reform,"

- American Economic Review Papers and Proceedings*, Vol. 88, No. 2, pp. 398-403.
- Hayn, C. (1995) "The information content of losses," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 20, No. 2, pp. 125-153.
- Healy, P. and K. Palepu (2001) "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 31, No. 1-3, pp. 405-440.
- Holmstrom, B. (1979) "Moral hazard and observability," *Bell Journal of Economics*, Vol. 10, pp. 74-91.
- Holthausen, R., R. and Leftwich (1983) "The economic consequences of accounting choice: implications of costly contracting and monitoring," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 5, pp. 77-117.
- Holthausen, R. and R. Watts (2001) "The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 31, No. 1-3, pp. 3-75.
- Huddart, S. (1994) "Employee stock options," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 18, No. 2, pp. 207-231.
- International Accounting Standards Board (2008) "Discussion Paper: Fair Value Measurements International Accounting Standards Committee Foundation Publications Department, London."
- Jensen, M. (1983) "Organization theory and methodology," *The Accounting Review*, Vol. 58, No. 2, pp. 319-339.
- Jensen, M. and W. Meckling (1976) "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure," *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-360.
- Jensen, M. and R. Ruback (1983) "The market for corporate control: the scientific evidence," *Journal of Financial Economics*, Vol. 11, pp. 55-50.
- Johnson, L. (2005) "Relevance and Reliability." The FASB Report.
- Kothari, S. (2000) "The role of financial reporting in reducing financial risks in the market," in Rosengren, E.S. and J.S. , Jordan eds. *Building an Infrastructure for Financial Stability*: Federal Reserve Bank of Boston, pp. 89-102.
- (2001) "Capital markets research in accounting," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 31, No. 1-3, pp. 105-231.
- Kothari, S., T. Laguerre, and A. Leone (2002) "Capitalization versus expensing: evidence on the uncertainty of future earnings from capital expenditures versus R&D outlays," *Review of Accounting Studies*, Vol. 7, No. 4, pp. 335-382.
- Kraft, P. (2009) "Rating agency adjustments to GAAP financial statements and their effect on ratings and bond yields." Unpublished Manuscript, University of Chicago Booth School of Business /<http://ssrn.com/abstract=1266381>.
- Lambert, R. (1996) "Financial reporting research and standard setting." Unpublished Working Paper, Stanford University.
- (2001) "Contracting theory and accounting," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 32, No. 1-3, pp. 3-87.
- Lambert, R. and D. Larcker (1987) "An analysis of the use of accounting and market measures of performance in executive compensation contracts," *Journal of Accounting Research*, Vol. 25, No. 3, pp. 85-125.
- Leftwich, R. (1980) "Market failure fallacies and accounting information," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 2, No. 3, pp. 193-211.
- (1983) "Accounting information in private markets: evidence from private lending agreements," *The Accounting Review*, Vol. 58, No. 1, pp. 23-42.

- Leone, A., J. Wu, and J. Zimmerman (2006) "Asymmetric sensitivity of CEO compensation to stock returns," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 42, No. 1-2, pp. 167-192.
- Leuz, C. and P. Wysocki (2008) "Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: a review and suggestions for future research." Working Paper, University of Chicago.
- Lev, B. (2002) "Where have all of Enron's intangibles gone?" *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 21, pp. 131-135.
- Lev, B. and P. Zarowin (1999) "The boundaries of financial reporting and how to extend them," *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2, pp. 353-385.
- Libby, R., M. Nelson, and J. Hunton (2006) "Recognition v. disclosure, Auditor tolerance for misstatement, and the reliability of stock-compensation and lease information," *Journal of Accounting Research*, Vol. 44, No. 3, pp. 533-560.
- Maines, L. and L. McDaniel (2000) 「Effects of comprehensive-income characteristics on nonprofessional investors' judgments: the role of financial-statement presentation format」, *The Accounting Review*, Vol. 75, No. 2, pp. 179-207.
- Merton, R (1974) "On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates," *Journal of Finance*, Vol. 29, No. 2, pp. 449-470.
- Moody's Investor Services: Global Credit Research (2005) "Moody's Approach to Global Standard Adjustments in the Analysis of Financial Statements for Non-Financial Corporations? Part I."
- Murphy, K. and J. Zimmerman (1993) "Financial performance surrounding CEO turnover," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 16, No. 1-3, pp. 273-315.
- Myers, J., L. Myers, and D. Skinner (2007) "Earnings momentum and earnings management," *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol. 22, pp. 249-284.
- Myers, S. (1977) "Determinants of corporate borrowing," *Journal of Financial Economics*, Vol. 5, No. 2, pp. 147-175.
- Penman, S. (2007) "Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus?" *Accounting and Business Research*, Vol. 37, pp. 33-44.
- Pigou, A. (1938) *In: The Economics of Welfare*: Macmillan and Co.
- Pourciau, S. (1993) "Earnings management and nonroutine executive changes," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 16, No. 1-3, pp. 317-336.
- Ramanna, K. (2008) "The implications of unverifiable fair-value accounting: evidence from the political economy of goodwill accounting," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 45, No. 2-3, pp. 253-281.
- Ramanna, K. and R. Watts (2009) "Evidence from goodwill non-impairments on the effects of using unverifiable estimates in financial reporting." Working Paper, Harvard Business School.
- Roll, R. (1986) "The hubris hypothesis of corporate takeovers," *Journal of Business*, Vol. 59, pp. 197-216.
- Ross, S., R. Westerfield, and J. Jaffe (2002) *Corporate Finance*: McGraw-Hill, 6th edition.
- Roychowdhury, S. and R. Watts (2007) "Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book, and conservatism in financial reporting," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 44, No. 1-2, pp. 511-525.
- Ryan, S. (2006) "Identifying conditional conservatism," *European Accounting Review*, Vol. 15, pp. 511-525.
- Security and Exchange Commission (2003) "Study Pursuant to Section 108(d) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 on the Adoption by the United States Financial Reporting System of a Principles-Based Accounting System." Available at: <http://www.sec.gov/news/studies/principlesbasedstand.htm>.

- Schipper, K. (2005) "Fair values in financial reporting," American Accounting Association Annual Meetings, August. Available at: <http://fars.org/2005AAAFairValueKSchipper.pdf> (last accessed September 15, 2009).
- Schipper, K., C. Schrand, T. Shevlin, and T. Wilks (2009) "Reconsidering revenue recognition," *Accounting Horizons*, Vol. 23, No. 1, pp. 55-68.
- Schipper, K. and L. Vincent (2003) "Earnings quality," *Accounting Horizons*, Vol. 17, pp. 97-110.
- Shleifer, A. (2005) "Understanding regulation," *European Financial Management*, Vol. 11, No. 4, pp. 439-451.
- Skinner, D. (2008) "Accounting for intangibles? -a critical review of policy recommendations," *Accounting and Business Research*, Vol. 38, No. 3, pp. 191-204.
- Sloan, R. (1993) "Accounting earnings and top executive compensation," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 16, No. 1.3, pp. 55-100.
- Smith, C. and J. Warner (1979) "On financial contracting: an analysis of bond covenants," *Journal of Financial Economics*, Vol. 7, No. 2, pp. 117-161.
- Watts, R. (1977) "Corporate financial statements a product of the market and political processes," *Australian Journal of Management*, Vol. 2, No. 1, pp. 53-75.
- (2003a) "Conservatism in accounting, Part I: explanations and implications," *Accounting Horizons*, Vol. 17, No. 3, pp. 207-221.
- (2003b) "Conservatism in accounting, Part II: evidence and research opportunities," *Accounting Horizons*, Vol. 17, No. 4, pp. 287-301.
- (2006) "What has the invisible hand achieved?". Special Issue: International Accounting Policy Forum, *Accounting and Business Research*.
- Watts, R. and J. Zimmerman (1978) "Towards a positive theory of the determination of accounting standards.," *The Accounting Review*, Vol. 53, No. 1, pp. 112-134.
- (1979) "The demand and supply of accounting theories: the market for excuses," *The Accounting Review*, Vol. 54, No. 2, pp. 273-305.
- (1983) "Agency problems, auditing and the theory of the firm: some evidence.," *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, No. 3, pp. 613-633.
- (1986) *Positive Accounting Theory*.: Prentice-Hall.
- Weisbach, M. (1995) "CEO turnover and the firm's investment decisions," *Journal of Financial Economics*, Vol. 37, No. 2, pp. 159-188.
- Williamson, E. and K. Scannell (2008) "Momentum gathers to ease mark-to-market accounting rule," *The Wall Street Journal*, Vol. 2, October.
- Zhang, J. (2008) "The contracting benefits of accounting conservatism to lenders and borrowers," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 45, No. 1, pp. 27-54.
- 大石圭一 (2000) 『アメリカ会計規制論』, 白桃書房.
- 福井義高 (2011) 「会計研究の基礎概念」, 斎藤静樹 (編) 『企業会計の基礎概念』, 第 1 巻, 体系現代会计学, 中央経済社, 第 12 章, 473-517 頁.