# **Accounting alchemy** (by Robert E Verrecchia)

秋葉賢一（早稲田大学）

2009 年の春先に、米国では、公正価値会計を停止すれば金融市場で大きな価格上昇が期待されるという議論があったが、それは、中世の alchemy（錬金術）のようなものである。

ここでは、公正価値、取得原価、他の選択肢が良いか悪いかではなく、規制のプロセス上、heuristic[1]な行動が果たしている役割について述べている(p3)。

第一に、会計上の選択、特に取得原価か公正価値かに関する選択に関する議論は、ほとんど実益はなく、むしろ、その議論は、複数の会計処理が認められている場合の選択において、キャッシュフローは変化しなくても、会計上の利益（earnings）が減るか変動性が高まるかどうかから生じている(p1)。

第二に、経済的な富と会計上の利益の関係を整理することが困難な場合、企業やその経営者は、経済的な富の増加につながると信じて、利益が一律に減ることや利益の変動性が高まることを避けるように行動する(p1-2)。このような企業の利益計算に係る経営者の heuristic な行動は、以下の例において見られる（別紙参照）。

1. 公正価値が開示されるのに、本源的価値法がほとんどであったストックオプション
2. 持分プーリング法が好まれた企業結合
3. 公正価値が示されるのに、OCI で処理し、純利益には反映しない会計基準の開発

これらは、いかに企業や経営者が、利益計算に関して取得原価を強調しているかを示している（p3）。損益計算書で公正価値を避けることの合理性は、通常、損益の変動性を避けようとする投資家やアナリストに、企業や経営者が、平準化された損益を提供するという強い動機があるためとされる（[参考]参照）。しかしながら、利益平準化は、企業や経営者自らの heuristic である（p11）。

利益を重要視することに対しては、いくつかの説明がある。利益に執着する投資家の姿勢や、利益に基づく契約や規則の存在[2]、注記は信頼性が低い情報であり利益こそが信頼に足る情報であるというような説明が見受けられる。しかし、ここではB/Sや注記から観察可能な透明性のあるheuristicな行動を対象としており、また、ある個人投資家に問題ではなく市場全体の投資家を対象としている。このため、ここでは、投資家ではなく、むしろ企業経営者が利益計算に関してheuristicであると考えている。企業経営者は、会計上の業績がよくなれば富が創出されるものと信じている（p12-13）[3]。

---

[1] ここでは、「ある企業において、経済的な変動がなく、明らかに（transparent）に会計上の利益（earnings）の底上げ（cosmetic improvement）が見られたときに、その 2 つを区別せず、利益の増加と変動性の低減が富を生み出すと信じること（belief）」としている。

[2] 会計上の利益を強調する説明としては、契約や規則がその数字に基づいて定められていることが挙げられるが、より望ましい結果のためには、契約や規則を改訂すればよい（p2-3）。

[3] ここでは、以下の例も示して説明している(p13)。

おそらく企業経営者は、US GAAP による利益で企業自らの富を考える習性があり、事業における経済的な実態と会計上の業績測定の関係を整理することが困難になっていることから、heuristic な行動をとるものと考えられる（p14）。

第三に、企業経営者のheuristicな行動は、ほとんど認知されていない（p2）。この点が認知されないと、公正価値会計を巡る議論のように、会計基準の開発に関する対立が続くことになる[4]。

[参考]どのようなインセンティブが利益平準化をもたらすのか[5]

1. 情報の非対称性を解消するインセンティブ
（→経営者が内部情報を伝え、投資家がそれを利用して将来予測の精度を高めるメリットがある場合に、観察される）

2. 経営者の効用最大化によるインセンティブ
（→「一定の利益予測の下での制約線を、予測変化に伴って次第にシフトさせてときの均衡の軌跡が右上がり」となるような効用関数を経営者が持っている場合、収益見通しに応じて費用を配分する利益平準化が生じる）

⇩（どのようなインセンティブを通じて利益と経営者の効用が結び付けられるか）

(1) 経営者報酬が、利益平準化によって影響を受ける場合
(2) 経営者の評価が減益には厳しい（と信じている）場合

---

・複数の企業が存在するクールノー（Cournot）の製品市場における企業経営者の行動
・企業経営者が、市場による利益予想と達成に関し、囚人のジレンマ（prisoners' dilemma）にあること

[4] 経営者の heuristic な行動が認知されていない理由としては、以下が考えられる（p2）。
(1) 政治的にセンシティブであるため、規制当局が認知していない。規制当局は、政治的に都合のよい方法を採るため、有利に手が加えられているように見える会計基準が公表されることとなる。
(2) 会計基準が微妙な方法で記述されていたり解釈されていたりすることに慣れていないため、エコノミストが認知していない。
(3) この問題を理解していたとしても、企業や投資家、市場は合理的であり、したがって企業の行動に合理的なモチベーションを仮定することが実際には便宜上、行われており、経営者の heuristic な行動が認知されていない。

[5] 大日方隆「アドバンスト財務会計－理論と実証分析」（2007 年、中央経済社）252 頁から

## **Perspectives on accounting alchemy** (by Mary E. Barth)

Accounting alchemy は、会計上の業績指標が実態と関連しているが、その 2 つを整理できていない heuristic として定義されている。Accounting alchemy は、財務報告における透明性の敵であり、その存在に焦点をあてた本稿は、会計の役割の理解に、重要な貢献をしている。

### Accounting alchemy とは何か

Accounting alchemy は、会計上の業績指標が、実際の業績を適切に反映していると仮定するものであり、「利益は王様」とでも言うべき見方である。利益が実際の業績を測定しているものとして受け入れられているのは、そうかどうかの判別が困難であるときだけではなく、透明性があるときである。3 つの例では、利益が実際の業績を測定しておらず、そうしないことが透明性であり、未だに、調整された利益ではなく、報告された利益に焦点があてられている。これらの会計処理は、化粧され実際の業績をミスリードするものと考えられている。多くの人々は、公正価値によることが、取得原価によることよりも財務諸表の利用者によい情報を提供すると考えているが、そうでない人は、公正価値によると、価値が減少したときに利益を減少させ、変動性を増加させ、景気増幅効果をもつ（procyclical）ため、問題があるとしている。しかし、それは、会計が企業のエコノミックスや業績を測定するという点を忘れている人々である。

### なぜ accounting alchemy が観察でき、誰が accounting alchemy を促進しているか

accounting alchemy が観察できる理由としては、（複雑な）会計がよく理解されていないことが考えられる。また、会計が透明ではないこと、すなわち、エコノミックスを忠実に反映しないことが考えられる。

本稿では、投資家ではなく、企業経営者が accounting alchemy を促進しているとしているが、アナリストや銀行･保険規制当局者、政治家も該当するであろう。

### Accounting alchemy について何をすべきか

本提案の主張からは不明であるが、1 つは、適切な方法は、経済的な理由付けが道を迷わせているかどうかを明らかにすることであろう。しかし、会計研究では、経済的な理由付けを支持しており、accounting alchemy は本物ではなく偽のものという疑問を投げかけている。

おそらく適切な方法は、heuristic な行動にあわせるのではなく、会計基準設定主体が強い決意を持って、企業の実態や業績を透明性をもって示すように、会計基準を開発することである。また、アナリストは十分に会計データを使っていないという調査もあり、彼らに教育を行っていくことが近道であろう。規制当局も accounting alchemy と戦って

いくべきであろう。

会計が、企業の実態を反映するのではなく、経営者によって、理解を具体化する手段として用いられることがあるため、会計基準設定主体は、企業の実態や業績を忠実に表現するように会計基準の開発を精励すべきであり、OCI の利用や公正価値会計を減らすような accounting alchemy に屈するべきではない。

本稿は、accounting alchemy に取り組まないことは、財務報告の透明性を高める道を妨げるものであり、透明な財務報告が提供する便益を得る道を妨げるものであることを示している。accounting alchemy の支持があることを知ることは、それをなくす第一歩であり、本稿は、会計の役割を理解する上で重要な貢献をしている。

（別紙）

1　ストックオプションにおける公正価値の開示

1972 年に公表された APB 第 25 号では、本源的価値法を採用して、ストックオプションを測定し、もし公正価値を適用したならば、報告される利益に関するプロフォーマを含む包括的な開示を要求していた。ある者は、本源的価値法を取得原価の適用と解している。

1995 年に公表された SFAS 第 123 号では、公正価値法による費用計上も定めているが、推奨しているに過ぎない。本源的価値法を採る場合には、公正価値を適用したならば費用が認識され、利益がいくらになるかの開示を要求していた。SFAS 第 123 号によっても、ほとんどが本源的価値法を採用しており、2001 年では S&P500 採用企業のうち 2 社だけが公正価値法によって費用計上していた。この場合における開示により、公正価値法によって費用計上したものとすると、利益が 1999 年には 7%、2000 年には 12%下落した。また、2001 年 11 月の AIMR への調査では､80%の回答者が企業業績の評価や価値評価において、注記された公正価値法による情報を用いていた。

2　企業結合

SFAS 第 141 号が公表される 2001 年まで、企業結合における会計処理として、パーチェス法と持分プーリング法があった。パーチェス法では、被取得企業の資産や負債を公正価値で受け入れ、その純額と取得のための総支払額との差額をのれんとして計上する。ある者は、取得企業が公正価値に基づいて被取得企業の取得を処理するため、パーチェス法を公正価値の適用と解している。

持分プーリング法においては、被取得企業の資産や負債を簿価で受け入れる。このため、ある者は、取得企業が公正価値に基づいて被取得企業の取得原価に基づいて処理するため、持分プーリング法を取得原価の適用と解している。

ある者は、両方法による差を強調する必要はなく、パーチェス法を採っていた場合に持分プーリング法による結果を推測できるし、持分プーリング法を採っていた場合に、発行株式数から、被取得企業の取得原価やのれんの金額も推測できる。代替的な方法によっても推測できることに加え、どちらの方法をとっても実際の取得価額には影響しないし、パーチェス法によった場合ののれんは、キャッシュフローに影響しない。

APB 第 16 号において、持分プーリング法は、対等合併の場合に限定するように、12 の要件を満たした場合にのみ採用されるように定められていた。しかし、半分の取引は持分プーリング法によっていた（特に企業結合が増加した 1990 年代に増加したことによる。）。これは、簿価と公正価値の差が拡大すると巨額なのれんが生じ、その償却費が低い利益をもたらすことにも関係した。

2001 年に公表された SFAS 第 141 号により、持分プーリング法が廃止され、パーチェス

法によって生じたのれんの償却も要求しないこととした。これは、公開草案における提案と反対に、企業や業界からの要請に対応した政治的なロビーイングの結果であり、持分プーリング法の廃止に関連して、利益を減少させないようにされたものである。

3　公正価値が示されるのに、OCI で処理し、純利益には反映しない会計基準の開発

利益計算に関連する企業の heuristic な行動への対応としての工夫としては、利益計算を除いて、公正価値を要求することが挙げられる。これは、その他の包括利益（OCI）を利用して、資産や負債を公正価値とするが、利益計算には影響させないものである。

SFAS 第 115 号では、満期保有目的やトレーディング目的以外の売却可能な証券（AFS）は、公正価値で報告するが、評価差額は利益から除き、OCI で報告する。

SFAS 第 52 号では、在外子会社の投資に関する為替レートの変動は、貸借対照表には含めるが損益計算書には影響させない。以前の SFAS 第 8 号では、在外子会社の投資に関する為替レートの変動は、利益に反映させていたが、SFAS 第 52 号では、OCI に計上し、利益に反映させない。