

経営財務における会計保守主義の機能

眞鍋和弘*

The Role of Accounting Conservatism in Corporate Finance

Kazuhiro Manabe

This Paper examines the attributes of conservatism in accounting. Despite the unquestionable of conservatism, disagreement remains about what lead accounting conservatism. Also, Considerable controversy remains whether accounting conservatism yields any real economic benefit to firm. We argue that conservatism mitigates conflicts of interest over dividend policy between shareholders and bondholders.

1. はじめに

企業会計の利益計算はキャッシュフローを年度間に並び替える作業である。結果としての年々の利益は、キャッシュフローが配分された結果である。したがって、会計上の保守主義は各期へのキャッシュフローの配分に関する一定の操作と考えられる。

保守主義に基づく利益計算は、当期の利益を少なく算定するものの、全期間を通じた利益総額に影響を与えない。したがって、Christensen and Demski[2003]および濱本[2004]からも明らかのように、利益を資本化することで企業価値を算定する場合には、それは企業価値に全く影響を与えない¹。

一方、企業の利害関係者への会社財産の分配の指標として会計利益が用いられるとき、会計利益は利害関係者の緊張関係に一定の影響をもたらす。仮に会計利益が企業活動の成果に関する測定値だとしても、それを用いて株主および経営者などへの会社財産の分配が決定される以上、利害関係者にとっては大きな意味を持つ。

このとき、保守主義は利害関係者の緊張関係にどのような影響を与えるのであろうか。これまで、多くの先行研究が企業関係者の利害対立を取り上げ、保守主義の合理性に関する分析がなされてきた(Ahmed et al.[2002], Vasvari[2006], Nikolaev[2007], Zhang[2008])²。しかし、そもそもなぜ会計利益では企業関係者の利害対立が十分に緩和されず、保守主義に基づく場合にそれが達成されるのかは明らかではない。

そこで、本稿は保守主義に基づく会計利益の性質について分析を試みる³。その際に、本稿は企業の富の分配における債権者の保護の観点から保守主義を検討する。なぜなら、会計が企業関係者間の利害調整を主目的としていた時代から保守主義が存在していたためである。

以下、本稿は次のように構成される。まず、第2節は債権者保護の観点から株主への分配可能額について確認する。次に、第3節は経済学上の所得概念を用い、会計利益の分配可能性について分析をおこなう。さらに、第4節は保守主義による利益計算への影響を確認することで、保守主義が企業に利害をもつ経済主体にいかなる影響を与えるかについて検討する。

* 工学部 経営情報学科

2. 債権者の保護と配当限度額

本節は、企業成果の株主への分配である配当を取り上げ、債権者の富を維持した上で処分可能な最大額という意味での配当限度額について確認する。企業価値は、株主の持分価値と債権者の債権価値からなる。株主への配当は、債権者へのリスク負担を要求することで、企業価値の債権価値から持分価値への移転をもたらし、結果として債権価値が希薄化することが考えられる。

会社法(あるいは商法)は会計上の利益ないし留保利益を配当財源の基礎とするとともに、法定資本と法定準備金にみあう財産を社内に留保させる配当規制を定めている。しかし、この債権者と株主の利害調整に最適な配当限度額とはいくらかという疑問に答えることは容易ではない⁴。

それは、企業ごとに財務弾力性やリスク許容度が異なることから想像することができる。ここでは、いくつかの仮定を設けることにより、債権価値を維持した上で処分可能な限度額について検討する⁵。

債権は無担保の割引債であり、期首に発行される。社債の償還期間は N 年である。社債の利子率のうち安全利子率は r^F であり、一定である。また、リスク・プレミアム分は $\rho_t (> 0)$ とする。債権保有から期待される将来キャッシュフローは、 t 時点で期待される満期償還額であり、 ${}_tX_N^e$ と表される。このとき、 t 時点($0 \leq t \leq N$)の債権価値(B_t)は次のように示される。

$$B_t = \frac{{}_tX_N^e}{(1 + r^F + \rho_t)^{N-t}} \quad (2.1)$$

また t 時点のリスク・プレミアム部分(ρ_t)は、償還不能リスクがないとしたときの t 時点の社債価値(F_t)と t 時点の企業価値(V_t)の関数として、次のように表されると仮定する。このとき、利子率のリスク・プレミアム部分はこの負債比率の増加関数と考えられる。すなわち、 $d\rho/d(F/V) > 0$ のように表される。

$$\rho = f(F_t/V_t) \quad (2.2)$$

(2.1)式および(2.2)式より、内部留保資金による会計利益の配当は債券価値を下落させうることが確認される。内部留保資金による配当は、企業価値を減少させるため、負債比率が上昇する。その結果として、債権価値は、配当前のそれよりも低下する。

$$\frac{dB}{d(F/V)} = \frac{dB}{d\rho} \cdot \frac{d\rho}{d(F/V)} < 0 \quad (2.3)^6$$

しかし、債権者保護の観点から重要なことは、配当後においても期首時点の債券価値(B_{t-1})が維持されていることである。そのためには、(2.2)から明らかなように、負債比率が上昇しないこと、すなわち配当後の企業価値(V_t^*)が期首の企業価値(V_{t-1})を下回らないことである。

$$V_t^* - V_{t-1} = (V_t - D_t) - V_{t-1} \geq 0 \quad (2.4)$$

また、債権者の富を毀損しないという意味での配当可能な限度額は (2.4)を展開することから明らかなように $D_t \leq V_t - V_{t-1}$ である。すなわち、それは配当前における 1 期間の企業価値の増分である。

3. 実現利益と債権者保護

本節は、会計利益の分配可能性を確認する。その際に、経済学において企業活動の成果をあらわす所得概念を取り上げ、会計利益と所得の比較をおこなう。経済学上の所得概念は、前節で考察した企業価値と密接な関係を有している。そこで、本節はまず企業の年度所得の性質を確認し、次にそれと対比することで、会計上の実現利益の性質を確認する。

3-1 経済学上の所得概念

(1) 経済学上の所得とその性質

経済学上の所得概念に基づけば、企業の年度所得はある年度の期首と期末の企業価値の変化額、すなわち企業価値の増分であると定義される。したがって、 t 年度における所得(Π_t)は、 t 時点の企業価値(V_t)と $t-1$ 時点の企業価値(V_{t-1})の差額として、次のように表される。

$$\Pi_t = V_t - V_{t-1} \quad (3.1.1)$$

所得計算の基礎となる企業価値は、企業の投資プロジェクトからもたらされるキャッシュフローの現在価値と、その期間の事業活動を通じて実現したキャッシュフローからなる。ここで、0 時点に K_0 を支出することである投資財を購入し、 N 時点までの各時点でネット・キャッシュフロー $X_i (i=1 \cdots N)$ を得る企業を想定する。

このとき t 時点における企業価値は、期末時点における投資プロジェクトの現在価値に当該年度末までに実現したキャッシュフローの合計を加えた大きさである。

$$V_t = \sum_{i=1}^t X_i + \sum_{i=t+1}^N \frac{X_i}{(1+r)^{i-t}} \quad (3.1.2)^7$$

(3.1.2)式の右辺第2項は、期末時点における投資プロジェクトの現在価値である。これを I_t と表せば、 t 時点における企業価値は次のように定式化される。また、ここでは実現したキャッシュフローの再投資ないし分配は考えない。

$$I_t = \sum_{i=t+1}^N \frac{X_i}{(1+r)^{i-t}} \quad (3.1.3)$$

$$V_t = \sum_{i=1}^t X_i + I_t \quad (3.1.4)$$

これまでの企業価値の定式化を通じて、(3.1.1)式で示された2時点の企業価値の増分としての年度所得は次のように表される。

$$\Pi_t = V_t - V_{t-1} \quad (3.1.1) \text{再}$$

$$= \left(\sum_{i=1}^t X_i + I_t \right) - \left(\sum_{i=1}^{t-1} X_i + I_{t-1} \right) \quad (3.1.5)$$

$$= X_t - (I_{t-1} - I_t) \quad (3.1.6)$$

すなわち、年度所得は当該期間に実現した正味キャッシュフローから投資財の価値低下部分を控

除した額である。また、この投資財の価値低下部分は「資本減耗」である。さらに、全期間を通じた総所得は、下記の(3.1.7)式のように各期間の年度所得の合計として計算される。

$$\sum \Pi_i = \sum \{X_i - (I_{i-1} - I_i)\} \quad (3.1.7)$$

$$= \{X_1 - (I_0 - I_1)\} + \{X_2 - (I_1 - I_2)\} + \cdots + \{X_N - (I_{N-1} - I_N)\}$$

また(3.1.7)式を展開すれば、総所得は各期に実現するキャッシュフロー総額から0時点の投資財の現在価値を控除したものとなる。

$$\sum \Pi_i = \sum X_i - I_0 \quad (3.1.8)$$

以上の考察から、経済学上の所得概念に基づけば、企業の年度所得は一期間における企業価値の増分であり、この点において債権者の富を毀損しないという意味での分配可能額と一致する。また、各年度の所得は各期において正味キャッシュフローから投資財の価値低下部分を控除した額である。さらに、総所得は全期間を通じて実現するキャッシュフロー総額から当初の投資財の現在価値を控除した金額である。

(2) 数値例

本項は、具体的な数値例を通じて、これまでの所得計算に関する考察の結果を確認する⁸⁾。いま、ある会社が6,000を支出して、償却性の投資財を購入する($X_0=6,000$)。その投資財は、第1年度末に3,700、第2年度末に2,600、そして第3年度末に2,400の正味キャッシュフローをもたらす($X_1=3,700$, $X_2=2,600$, $X_3=2,400$)。

利子率は各年度を通じて10%であると仮定する($r=0.1$)。また、ここでは、正味現金収入のうち所得額が株主に配当されると仮定する($\Pi_t = D_t$)。まず、第1年度の所得は期首と期末の企業価値、すなわち0時点と1時点の変化分とすると、次のように計算される。また、第2年度以降の所得は表1に示されているとおりである。

$$\begin{aligned} \Pi_1 &= V_1 - V_0 = X_1 - (I_0 - I_1) \\ &= 3,700 - (7,315 - 4,347) = 732 \end{aligned}$$

つぎに、全期間を通じた総所得は各年度の企業価値の変動の合計に等しく、正味現金収入から当初の投資財価値を控除することで計算される。

$$\begin{aligned} \sum \Pi_i &= \sum \{X_i - (I_{i-1} - I_i)\} = \sum X_i - I_0 \\ &= (3,700 + 2,600 + 2,400) - 7,315 = 1,385 \end{aligned}$$

この所得計算に基づく配当政策は、企業に財務的な効果をもたらす。1時点の配当後の企業価値(V_1^*)は、事業活動の実施後における企業価値から所得額に等しい配当を控除したものであり、次のように表される。

$$V_1^* = V_1 - D_1 = (X_1 + I_1) - \{X_1 - (I_0 - I_1)\} = I_0$$

$$= 8,047 - 732 = (3,700 + 4,347) - \{3,700 - (7,315 - 4,347)\} = 7,315$$

すなわち、年度所得が毎年度すべて配当されたとしても、期末時点では投資プロジェクト開始時点の企業価値、言い換えれば当初の投資財価値(I_0)が維持される。これは、年度所得に基づく配当政策の下では、常に企業価値が維持されていることを示している。

表 1：所得計算に関する数値例

年度		t=0	t=1	t=2	t=3
フロー 期中	実現する CF		3,700	2,600	2,400
	経済的減価償却		2,968	2,166	2,181
	年度所得		732	434	219
ストック 期末	資本財価値	7,315	4,347	2,181	0
	現金	0	2,968	5,134	7,315
	企業資本	7,315	7,315	7,315	7,315

3-2 会計利益に関する分析

(1) 会計利益とその性質

次に、本節は企業会計の利益について考察する⁹。企業会計の利益計算はキャッシュフローを年度間に並び替える作業である。結果としての各年度の利益は、キャッシュフローが配分された結果である¹⁰。

投資から得られるキャッシュ・インフローが各期の収益として配分され、投資財の取得に要した資本支出が各年度の費用として配分される。したがって、投資プロジェクトが終了するまでの年々の費用合計($\sum_{i=1}^N \delta_i$)と収益合計($\sum_{i=1}^N \gamma_i$)は、次のように表される。

$$\sum_{i=1}^N \gamma_i = \sum_{i=1}^N X_i \quad (3.2.1)$$

$$\sum_{i=1}^N \delta_i = K_0 \quad (3.2.2)$$

また、各年度の利益(E_i)は、キャッシュフローの配分の結果である各年度の収益と費用の差額である。全期間を通じた年度利益の合計($\sum_{i=1}^N E_i$)は、キャッシュ・インフロー合計とキャッシュ・アウトフロー合計の差額として次のように計算される。

$$E_i = \gamma_i - \delta_i \quad (3.2.3)$$

$$\sum_{i=1}^N E_i = \sum_{i=1}^N \gamma_i - \sum_{i=1}^N \delta_i = \sum_{i=1}^N X_i - K_0 \quad (3.2.4)$$

では、会計の利益計算は、所得計算とどのように異なり、結果として総額にどれだけの相違をもたらすのか。総利益と総所得の差額は(3.1.8)および(3.2.4)から、投資開始時点の投資財の資本価値とその購入価額の差額と表される。また、この資本財の資本価値と購入価額の差額は、投資

開始時点の「主観のれん」である。

$$\begin{aligned}\sum_{i=1}^N E_i - \sum_{i=1}^N \Pi_i &= \left(\sum_{i=1}^N X_i - K_0 \right) - \left(\sum_{i=1}^N X_i - I_0 \right) \\ &= I_0 - K_0\end{aligned}$$

すなわち、所得計算ではキャッシュフローから控除された主観のれんが、企業会計の利益には算入される。このように、事後的成果としてのフローの測定値である所得と利益は、ストックの差に等しい。それは、年々の投資財のコストとして所得計算では資本減耗が、また利益計算では資本支出額の配分額である減価償却費が控除されるためである。

(2)数値例

本項は、これまでの企業会計の利益計算に関する考察の結果を、前章と同様の数値例を用いて確かめる。まず、第1年度の会計利益は、キャッシュフローが配分された結果である収益と費用の差額として、次のように計算される。また、第2年度以降の会計利益は、表2に示されているとおりである。ただし、投資財の減価償却の方法として定額法が適用されている。

$$\begin{aligned}E_1 &= \gamma_1 - \delta_1 \\ &= 3,700 - 2,000 = 1,700\end{aligned}$$

次に、全期間を通じた利益の合計は、収益合計から費用合計を差し引いたものである。また前述のように、それは正味現金収入から当初の投資財への支出額の差額として、次のように計算される。

$$\begin{aligned}\sum_{i=1}^3 E_i &= \sum_{i=1}^3 \gamma_i - \sum_{i=1}^3 \delta_i = \sum_{i=1}^3 X_i - K_0 \\ &= (3,700 + 2,600 + 2,400) - 6,000 = 2,700\end{aligned}$$

この利益計算に基づく配当政策は、企業に財務的な効果を十分にもたらさない。第1時点の配当後の企業価値(V_1^*)は、事業活動の実施後における企業価値から年度利益に等しい配当を控除したものであり、次のように表される。

$$\begin{aligned}V_1^* &= V_1 - D_1 = (X_1 + I_1) - (\gamma_1 - \delta_1) \\ &= 8,047 - 1,700 = (3,700 + 4,347) - (3,700 - 2,000) = 6,347\end{aligned}$$

すなわち、年度利益が毎年度すべて配当される場合には、期末時点では期首の投資財価値である7,315が維持されない。これは、利益計算に基づく配当政策では当初の企業価値が維持されないことを示している。

表 2：利益計算に関する数値例

年度		t=0	t=1	t=2	t=3
フロー 期中	実現する CF		3,700	2,600	2,400
	減価償却		2,000	2,000	2,000
	会計利益(配当額)		1,700	600	400
ストック 期末	資本財の帳簿価額	6,000	4,000	2,000	0
	現金	0	2,000	4,000	6,000
	企業資本	6,000	6,000	6,000	6,000

以上の考察から、会計利益の基づく配当政策は債権価値の低下をもたらし、結果として債権者の富を損なう可能性があることが確認された。会計利益はキャッシュフローを年度間に並び替えた結果であり、所得計算ではキャッシュフローから控除された主観のれんが、会計利益には算入される。したがって、配当後の企業価値は所得計算に基づく企業価値と比べて実現した主観のれんの額だけ小さくなる。

4. 会計保守主義と債権者保護

本節は、保守主義が企業の利害関係者に与える影響について検討する。この企業会計の利益計算は、企業活動から生じるキャッシュフローを年度間に配分する作業であることから、保守主義はこのキャッシュフローの期間配分に関する一定の操作と位置づけられる。

本節の分析において、保守主義の影響は短期と長期に分けて検討される。保守主義の分析に関するこの視点は、会計利益がキャッシュフロー配分の結果であることから重要な意味を持つ。

4-1 保守主義の短期的影響

本項は、前節と同様の具体的な数値例を用いて検討する。ただし、本項では、級数法が保守的な減価償却の方法として用いられる¹¹。それは、前述した定額法に比べて投資後の早い時期に投資額の多くを費用として配分することから保守的な会計処理と考えられる。この場合、各期の減価償却費は、第 1 期において 3,000、第 2 期において 2,000、第 3 期において 1,000 である。

まず、第 1 年度の会計利益は、保守主義に基づきキャッシュフローが配分された結果である収益と費用の差額として、次のように計算される。ただし、添え字 C は保守的な会計処理を意味する。

$$\begin{aligned}
 E_1 &= \gamma_1 - \delta_{C1} \\
 &= 3,700 - 3,000 = 700
 \end{aligned}$$

この利益計算に基づく配当政策は、企業に財務的な効果をもたらす。このことは、1 時点の配当後の企業価値から容易に確認できる。ここで、この企業価値(V_1^*)は次のように表される。

$$\begin{aligned}
 V_1^* &= V_1 - D_1 = (X_1 + I_1) - (\gamma_1 - \delta_{C1}) \\
 &= 8,047 - 700 = (3,700 + 4,347) - (3,700 - 3,000) = 7,347
 \end{aligned}$$

この利益計算に基づく配当政策のもとでは、配当額は 700 であり、また配当後において 7,347 だけ企業価値が維持される。また、債権者の富を損わないと考えられる所得計算に基づく配当政策のもとでは、配当額は 732 であり、配当後の企業価値は 7,315 であった。

そして、前章で確認した会計利益に基づく配当政策のもとでは、配当額は 1,700 であり、配当後の企業価値は 6,347 であった。このことから、利益計算への保守主義の適用は債権者の保護に役立ちうると考えられる。

表 3：保守主義が適用された利益計算に関する数値例

年度		t=0	t=1	t=2	t=3
フロー 期中	実現する CF		3,700	2,600	2,400
	減価償却		3,000	2,000	1,000
	会計利益(配当額)		700	600	1,400
ストック 期末	資本財の帳簿価額	6,000	3,000	1,000	0
	現金	0	3,000	5,000	6,000
	企業資本	6,000	6,000	6,000	6,000

4-2 保守主義の長期的影響

本項は、保守主義の長期的な影響をこれまでと同様の数値例を用いて分析する。まず第 2 年度の会計利益は、保守主義に基づくキャッシュフローの配分の結果である収益と費用の差額として、次のように計算される。

$$\begin{aligned}
 E_2 &= r_2 - \delta_{c2} \\
 &= 2,600 - 2,000 = 600
 \end{aligned}$$

また、この利益計算に基づく配当政策は、企業に十分な財務的効果をもたらさない。第 2 期末における配当後の企業価値(V_2^*)は、次のように表される。

$$\begin{aligned}
 V_2^* &= V_2 - D_2 = \{X_2 + (X_1 - D_1 + I_2)\} - (r_2 - \delta_{c2}) \\
 &= 7,781 - 600 = \{2,600 + (3,700 - 700 + 2,181)\} - (2,600 - 2,000) = 7,181
 \end{aligned}$$

保守主義を適用した利益計算に基づく配当政策のもとでは、配当額は 600 であり、配当後に 7,181 だけの企業価値が維持される。しかし、年度所得に基づく配当政策のもとでは、配当後の企業価値は 7,315 であった。ただし、会計利益に基づく配当政策のもとでは、配当後の企業価値は 6,181 であった。

このことから、企業会計の利益計算への保守主義の適用は、それが適用されない場合に比べて企業価値の維持に貢献しうるものの、長期的には債権者の保護に十分に役立たない可能性があることがわかる。

また、保守主義が適用された場合の年度利益に基づく配当政策は、全期間を通じて企業に財務的な効果をもたらすであろうか。それは、これまでの考察からも明らかなように、全期間を通じた利益の合計は、収益合計から費用合計を差し引いたものであり、次のように計算される。

$$\begin{aligned}\sum_{i=1}^3 E_i &= \sum_{i=1}^3 \gamma_i - \sum_{i=1}^3 \delta_{Ci} \\ &= (3,700 + 2,600 + 2,400) - (3,000 + 2,000 + 1,000) = 2,700\end{aligned}$$

この保守主義の適用された場合の年度利益の合計は、それが適用されない場合の年度利益の合計と同じ 2,700 である。それは、保守主義がキャッシュフローの期間配分に関する操作であることから当然の結果であろう。

すなわち、各期の費用がキャッシュ・アウトフローを配分したものである以上、保守主義の適用は初期の段階で多くのキャッシュ・アウトフローを費用として配分することにより、各期間の利益額を変動させても全期間の費用総額を変えることはない。全期間を通じた費用合計は、常に資本財への支出である 6,000 である。

$$\begin{aligned}\sum_{i=1}^3 \delta_i &= \sum_{i=1}^3 \delta_{Ci} = K_0 \\ &= (2,000 + 2,000 + 2,000) = (3,000 + 2,000 + 1,000) = 6,000\end{aligned}$$

5. おわりに

本稿は、保守主義が利害関係者の緊張関係に与える影響について分析をおこなった。この問題に取り組むために、本稿は債券の価値評価モデルを定式化し、割引率を企業価値の関数として位置づけることで、当初の企業価値の維持が債権者の富を維持することに繋がることを確認した。

次に、本稿では企業価値の変動である所得概念を用いて、会計利益の分配可能性について分析を行った。所得計算において、主観のれんを含む資本財価値は資本減耗として実現したキャッシュフローから差し引かれる。これに対して、会計利益では資本支出額が控除されるのみである。そのために、会計利益に基づく配当政策は企業価値の減少をもたらす、結果として債権者の富を損なう可能性があることを明らかにした。

さらに、本稿は利益計算への保守主義の適用が企業の利害関係者に与える影響について、具体的な数値例を用いて確認した。保守主義は短期的には財務的效果をもたらす、企業価値の維持をもたらすものの、全期間を通じては費用の総額に相違はなく、長期的には企業価値の維持をもたらさなかった。

最後に、この分析結果およびその解釈にはいくつかの限界が存在する。まずは配当政策に関する投資家の予想を制限したことである。本稿において、会計利益の基づく配当政策によって、当初の企業価値が保たず、結果として債権価値が毀損することを確認した。しかし、仮に投資家が合理的であれば、その配当政策までも予想して、割引率が決定されるはずである。

また、考察の結果は保守主義の財務的效果が限定的であることを意味する。しかし、現実には多くの企業が保守的な会計処理を選択し、そのような企業に対して資本市場がより低い負債コストを要求するのはなぜだろうか。これらの点に関しては、今後の検討課題としたい。

- 1 それは、企業価値が企業のファンダメンタルによって影響され、表面的な利益計算の方法には影響されないことを意味している。ただし、このことはいかなる利益計算でも容認されることを意味しない。
- 2 村瀬[2007]は、資産および負債の「公正価値」測定が現行の会計制度に含まれることにより、暗黙のうちに保守的な会計判断が合理化されると述べている。詳細に関しては、村瀬[2007]を参照されたい。また、公正価値測定を含む会計基準に関する会計行動を分析した先行研究として向・盛田[2006]が挙げられる。
- 3 本稿において、保守主義は財務諸表の構成要素の認識および測定における判断の非対称性を意味し、「資産の過大計上と負債の縮小計上を抑制し、費用計上を早め収益計上を遅らせることによって、利益の縮小計上を果たそうとする会計上の判断」と定義する。この保守主義の定義は、村瀬[2007]に依拠するものである。
- 4 実現利益の要素である金融資産の評価益に関しても、その配当可能性は必ずしも支持されない。詳細に関しては、斎藤[2010]を参照されたい。
- 5 債権価値の評価モデルに関して、本稿は多くの先行研究のなかでも、特に大日方[1994]に依拠する。
- 6 (2.3)式の微分法は結合関数の微分法であり、「鎖法則」とよばれる。すなわち、関数が $z = f(y)$ である場合、 y が他の変数 x の関数 $y = g(x)$ であるならば、 z の x に関する微分は次のようにしてもとめられる。それは、 z の y に関する微分と y の x に関する微分の積に等しい。式で表わすと次の通りである。
$$\frac{dz}{dx} = \frac{dz}{dy} \cdot \frac{dy}{dx} = f'(y) \cdot g'(x)$$
- 7 ただし、(3.1)式において、 r は年度利子率を表す。
- 8 本稿の具体的な数値例は濱本[2004]に従っている。それは、利益数値が企業価値の評価と利害調整においてもつ意味の相違を明らかにするためである。
- 9 本研究は、企業会計の利益計算において、名目資本維持と実現基準を前提する。ここで、名目資本維持は、非貨幣財が費消されたとき、その非貨幣財の取得原価を費用として回収することである。一方、実現基準は貨幣財が流入したとき、年度利益を計上する原則である。
- 10 ただし、利益の計算で配分の対象となるキャッシュフローは、事業活動から生じるものである。したがって、株主による資本の抛却、資本の払い戻し、利益の分配、資金の借り入れとその元金の返済から生じるキャッシュフローは利益を生じさせない。
- 11 級数法とは、耐用年数に基づく算術級数を用いて減価償却を計算する方法である。

参 考 文 献

- Ahmed, A. S., B. K. Billings, R. M. Morton and M. Stanford-Harris, "The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder-Shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs", *The Accounting Review*, Vol.79, No.4, 2002.
- Christensen, J. A., and J. S. Demski, *Accounting Theory: An Information Content Perspective*, McGraw-Hill, 2003.
- Nikolaev, V., "Debt Covenants and Accounting Conservatism", Working paper, The University of Chicago Graduate School of Business, 2007.
- Sterling, R. R., *Theory of the Measurement of Enterprise Income*, The University Press of Kansas, 1970.
- Vasvari, F. P., "Managerial Incentive Structures, Conservatism and the Pricing of Syndicated Loans", Workings Paper, London Business School, 2006.
- Watts, R. L., "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications", *Accounting Horizons*, Vol.17, No.3, 2003.
- , "Conservatism in Accounting Part II: Evidence and Research Opportunities", *Accounting Horizons*, Vol.17, No.4, 2003.
- Zhang, J., "The Contracting Benefits of Accounting Conservatism to Lenders and Borrowers", *Journal of Accounting and Economics*, No.45, No.1, 2008.
- 安藤英義, 「会計の2つの機能をめぐる諸問題: 利害調整と情報提供」, 一橋論叢, 第127巻第4号, 2002年。
- 大日方隆, 『アドバンスト財務会計: 理論と実証分析』, 中央経済社, 2007年。
- 大日方隆, 『企業会計の資本と利益: 名目資本維持と実現概念の研究』, 森山書店, 1994年。
- 斎藤静樹, 『企業会計: 利益の測定と開示』, 東京大学出版会, 1988年。
- , 「会計上の資本と利益: 研究の展望」, 会計, 第133巻第4号, 1988年。
- , 『会計基準の研究』, 中央経済社, 2009年。
- , 『企業会計とディスクロージャー〔第4版〕』, 中央経済社, 2010年。
- 高田和美, 「利益/株価比率を利用した保守主義の定量化」, 神戸大学経済経営研究(年報), 第56巻, 2004年。
- 野間幹晴, 「保守主義の実証研究—経済的合理性を中心に—」, 企業会計, 第60巻6号, 2008。
- 濱本道正, 「日本企業の株主構成と会計政策: 米国との比較を通じて」, 会計, 第143巻5号, 1993年。
- , 「企業価値評価と会計測定: 現在価値モデルの適用を中心に」, 横浜国際社会科学研究所, 第9巻2号, 2004年。
- 向伊知郎・盛田良久, 「減損会計基準適用企業の特質: 早々期、早期、強制適用3期間の分析」, 企業会計, 第58巻第10号, 2006年。
- 村瀬儀祐, 「「保守主義会計の発現形態」再論」, 同志社商学, 第58巻第6号, 2007年。

(平成22年3月31日受理)