

退職給付会計の費用表示と利益属性

2009年8月5日

一橋大学大学院商学研究科 加賀谷哲之

1 はじめに

本研究の狙いは、退職給付会計の改革が日本企業の利益属性に与える影響を検証することにある。日本企業をサンプルとしてこうした検証を行う理由として、以下の3つの問題意識が背景にある。

1つは、退職給付会計にかかわるコンバージェンスが急速に進展していることがあげられる。とりわけ2002年10月に「ノーワーク合意」が公表され、IASBとFASBが国際的に統合された会計基準を開発していくことを合意、わが国でも2007年8月に「東京合意」が公表されてからその動きが加速している。注目すべきは、IASBが2008年3月に公表した「IAS 19号『従業員給付』の改訂に係る予備的見解」に従来の業績概念を大きく変更させる内容が含まれている点である(ASBJ; 2009)。では、そうした会計基準の変革は、日本企業にどのようなインパクトを与えるのだろうか。現在のところ、その影響を分析した研究は皆無であるといつてよい。

いま1つは、退職給付に係わる会計基準が、株式市場における評価に歪みを生じさせている可能性があるとの指摘がある点である(Coronado and Sharpe; 2003)。退職給付に係わる会計基準は遠い将来の財政状態やキャッシュ・フローの状況を現在の財務諸表に織り込むことが求められる。このため、時に経営者の主観や見積もりなどの裁量による利益マネジメントの武器として活用されやすい。2008年9月のリーマンショックを契機にした金融危機により株式市場やそれをめぐる制度の見直しが進められる中で、退職給付会計の特性やそれが企業評価や企業経営に与える影響をきちんと分析・解析した上で、退職給付会計のあるべき姿について検討していくことが求められているのである。

最後に、退職給付会計の変革が日本企業に与える影響はきわめて大きいことが予想される点である。日本企業は、海外企業ほど退職拠出制度へと移行しておらず、キャッシュバランスプランなどへの移行などにとどまっているケースが多い。現状の制度を前提とすると、海外企業と比べて、日本企業のほうが会計基準変更による業績変動のインパクトが大きい可能性もある。退職給付会計の変革が日本企業の財務諸表にどのような影響を与えるのかについて、きちんと解明することが求められる。

2 退職給付会計のコンバージェンスと利益表示

(1) 退職給付会計のコンバージェンスをめぐる動向

ここで退職給付会計のコンバージェンスの内容について説明していくことにしよう。

<表1 退職給付会計のコンバージェンス>挿入

表1には、2002年以降の退職給付会計のコンバージェンスをめぐる取組についてまとめている。これによれば、2002年10月に「ノーワーク合意」が公表され、IASBとFASBが国際的に統合された会計基準を開発していくことを合意、わが国でも2007年8月に「東京合意」が公表され、将来的にIASBで開発される予定の会計基準について、新たな基準が適用となる際に日本において国際的なアプローチが受け入れられるようにその検討段階から緊密に作業を行うことを表明している。

退職給付会計も例外ではなく、2006年2月に公表されたMOUで退職給付会計をコンバージェンス項目の1つとした上で、FASBは2005年10月に、IASBは2006年7月に退職給付会計に関するプロジェクトを掲げ、FASBは2006年9月にSFAS 158号を公表、IASBは2008年3月に討議資料「IAS 19号『従業員給付』の改訂に係る予備的見解」、2009年6月には退職後給付に関わる会計基準についての暫定的合意を公表している。

日本でもその潮流をうけ、2008年7月に企業会計基準第19号『『退職給付に係る会計基準』の一部改正（その3）』を公表、2009年1月には討議資料「退職給付会計の見直しに関する論点の整理」を公表している。

こうした会計基準の改定により、各基準間の会計処理の差異は大きく解消された。一方で、数理計算上の差異、過去勤務債務など未認識項目については、企業側の裁量の余地が大きく残されており、この点に対する懸念が増大している。表2には退職給付の未認識項目に関連する日本、IASB、米国の会計基準の内容を示している。

<表2 日本、IASB、米国の退職給付・未認識項目に係る会計基準の異同>挿入

(2) 退職給付会計の改革が利益表示に与える影響

IASBは2008年3月に討議資料「IAS 19号『従業員給付』の改訂に係る予備的見解」を公表している。その中で従来の業績概念を大きく変更させる退職給付に係る基準の改定に向けた議論が進展している。

<表3 退職給付費用の各構成要素に関する会計処理>挿入

表3には、各基準および討議資料で取り上げられている退職給付費用の各構成要素に関する会計処理の概要を示している。これによれば、日本基準とIAS19号で選択適用が認められている会計処理の中では勤務費用、利息費用、期待運用収益を当期純利益で認識したうえで、数理計算上の差異、過去勤務債務、会計基準変更時差異については、発生時に資産・負債や当期純利益には計上せず、遅延認識を行い、平均残存勤続期間などしかるべき期間にわたって反映させるアプローチをとっているのに対して、SFAS 158号では勤務費用、利息費用、期待運用収益については日本基準やIAS 19号と同じであるが、数理計算上の差異および過去勤務債務について、発生時にその他の包括利益で認識し、実現時に当期純利

益へとリサイクルを行うことが特徴である。また IAS 19 号で選択適用が認められている会計処理の中には、勤務費用、利息費用、期待運用収益では上述した基準と同じであるものの、数理計算上の差異については発生時にその他の包括利益で認識し、リサイクルは行わず、一方、過去勤務債務については、遅延認識を認めている会計処理もある (IAS 19 号 93(d))。

既存の会計基準に対して、2008 年 3 月に公表した討議資料「IAS 19 号『従業員給付』の改訂に係る予備的見解」では、従来の業績概念を大きく変更させる提案が含まれている。具体的には、3つの新たな利益計算のための退職給付に係る会計処理を提案している。この提案は、従来の会計基準では、企業の財政状態を適切に表示していない可能性があるとのコメントを受けての対応と解釈できる。

表 3 の DP 1 法は、数理計算上の差異および過去勤務債務すべてを発生時に当期純利益計算に反映させる会計処理を示している。それに対して、DP2 法は、勤務費用、過去勤務債務を、年金資産の公正価値の変動および基礎率の変更による原因以外の数理計算上の差異（以下、その他の数理計算上の差異）を当期純利益計算に反映させ、年金資産の公正価値の変動および基礎率の変更による数理計算上の差異をその他の包括利益（リサイクルなし）に反映させる会計処理を示している。DP3 法は、勤務費用、利息費用、期待運用収益、過去勤務債務、その他の数理計算上の差異を当期純利益計算に反映させ、年金資産の公正価値の変動および基礎率の変更による数理計算上の差異をその他の包括利益（リサイクルなし）に反映させる会計処理を示している。

IASB は討議資料の中で、DP1 法を原則的な会計処理にしたいというコメントを行っている。未認識項目を貸借対照表項目に反映させ、その増減分を当期純利益やその他の包括利益計算に反映させるという点で 3つの会計処理は共通している。

<表 4 討議資料で提案する退職後給付費用の分解表示>挿入

さらに討議資料ではこうした会計処理を、表 4 の分解表示にて公表することを提案している。表示方法は、現在も議論されている「財務諸表の表示」プロジェクトの整理を前提にする一方で、当該プロジェクトで目指している目的別開示（営業活動と財務活動の分解表示）や再測定項目の表示が組み込まれていることに特徴がある。

では、こういった 3つの会計処理に対して、どのようなコメントレターが集まっているのだろうか。

これによれば、DP1 法への支持が 12%、DP2 法への支持が 5%、DP3 法への支持が 18%、貸借対照表に即時認識することを支持しない意見が 12%、その他の包括利益に計上が 12%、その他の包括利益または当期純利益に計上が 26%、SFAS158 号と同じ会計処理を支持する意見が 8%、その他の意見が 7%であった。貸借対照表への反映を認める一方で、数理計算上の差異については、当期純利益に反映することを反対する意見が多いことが確認できる。

3 退職給付会計の改革が日本企業に与える影響

(1) 退職給付項目の日米比較

留意すべきは、これらの退職給付会計の改革が日本企業に与える影響は、海外企業と比べてはるかに大きくなる可能性があるという点である。

ここでは、両者の退職給付に係わる主要な項目について比較していくことにしよう。日本企業については東京証券取引所一部に上場する 2008 年 3 月期決算企業 1,208 社、アメリカ企業は、NYSE に上場する 2008 年度決算企業 1,243 社を対象にしている。日本企業の財務データは NIKKEI NEEDS Financial Quest Database から抽出、アメリカ企業については Compustat より抽出している。

まず表 5 では、日米企業の PBO を計上している企業の割合を比較している。これによれば日本では 96.5% の企業が貸借対照表上に PBO（予定給付債務）を計上しているが、アメリカ企業で計上している企業は 26.3% にとどまる。

表 5 PBO 計上企業の日米比較

日本企業	アメリカ企業
96.5%	56.3%

表 6 退職給付項目が企業のファンダメンタルズに与える影響

(a)PBO／総資本

	平均値	標準偏差	1Q	median	3Q
日本企業	9.815%	0.08252	4.002%	8.240%	13.489%
アメリカ企業	14.654%	0.20701	2.375%	8.322%	20.034%

(b)退職給付費用／売上高

	平均値	標準偏差	1Q	median	3Q
日本企業	1.028%	0.0195	0.376%	0.760%	1.319%
アメリカ企業	0.589%	0.0071	0.143%	0.379%	0.826%

(c)年金資産／PBO

	平均値	標準偏差	1Q	median	3Q
日本企業	60.813%	0.28219	42.683%	61.023%	79.680%
アメリカ企業	71.088%	0.18141	60.892%	69.239%	81.215%

表 6 (a)～(c)では、売上高や総資本などの企業のファンダメンタルズに退職給付項目がどれほど影響を与えるかについて示している。これによれば、総資本に占める PBO のウェイト

トは4分の1分位では日本企業が高く、中央値では同水準、4分の3分位ではアメリカ企業が高いことが確認できる。

さらに退職給付費用が売上高に占める割合を見ると、平均値、各分位ともに日本企業の数値が高くなっている。PBOのうちどれほど年金資産を積み上げているかという点ではいずれが高いかを特定することは困難であるものの、少なくとも比率の低い企業ではアメリカと比べて年金資産の積み上げができていない可能性が高いことが確認できる。

(2) 未認識項目の計上の実態

では、未認識項目にフォーカスを当てた場合には、どのような違いが生じるのだろうか。ここでは、加賀谷(2008)で紹介したデータをベースに紹介していくことにしよう。

加賀谷(2008)では東京証券取引所一部に上場する企業(3月決算)とニューヨーク証券取引所に上場する企業(12月決算)で、2001~2006年度にかけて連続して退職給付項目を開示している企業にフォーカスをあて、未認識項目が退職給付費用に占める割合について比較している。これによれば、日本企業のほうが米国企業と比べて、未認識項目のインパクトが大きいことを確認している。

日本の会計基準に基づけば、数理計算上の差異、過去勤務債務ともに発生時には未認識項目として取り扱った上で、平均残存勤続期間にわたって期間配分していくことが求められる一方、発生時に一括費用計上した上で、貸借対照表に反映させることも可能である。では、日本企業の多くはどのような会計処理を実施しているのだろうか。

<図1 日本企業 数理計算上の差異 償却年数>挿入

たとえば、図1では、2001年度から2008年度にかけて連続して退職給付項目が入手できる日本企業810社の数理計算上の差異の償却年数を示したものである。これによれば、11年以上年数をかけて償却している企業の割合が全体の35%強、6年以上では7割を超える。多くの日本企業は、長期の償却を想定していることから、仮に数理計算上の差異を発生時に財務諸表に反映させるとなると、その影響は相当程度大きいことが推測される。同じことが、図2の過去勤務債務についても該当する。

<図2 日本企業 過去勤務債務 償却年数>挿入

仮に数理計算上の差異、過去勤務債務などの未認識項目を貸借対照表や損益計算書に反映した場合にはどれほどのインパクトがあるのだろうか。こうした点を検証するため、企業のファンダメンタルズに占める未認識項目のウェイトを算出した(表7)。これによれば、未認識費用そのものが営業利益に与えるインパクトは10%未満にとどまっているが、仮に未認識項目がそのまま営業利益計算に反映される場合、その影響は相当大きくなること

が確認できる。

表7 退職給付・未認識項目(数理計算上の差異、過去勤務債務)が企業のファンダメンタルズに与える影響

	平均値	標準偏差	25%	50%	75%
未認識費用対 営業利益比率	8.679%	0.583	-0.060%	1.583%	5.863%
未認識債務対 営業利益比率	41.375%	2.308	-0.957%	6.733%	32.369%

4 退職給付費用に対する株式市場の評価

では、退職給付費用は株式市場でどのように評価されているだろうか。

この領域の嚆矢となったのは、Barth, Beaver and Landsman(1992)である。同研究では1986-88年の米国企業をサンプルとして退職給付費用を構成する勤務費用、利息費用、未認識項目償却費などそれぞれの項目が株式リターンと関連性があることを明らかにしている(日本をサンプルとした研究として、中野;1998)。

また Brown(2002)では、年金数理仮定における経営者の裁量的な会計処理を株式市場は「透視」しているかどうかを検証している。検証にあたっては、割引率および制度資産収益率で非保守的な会計処理を選択している企業に対して、株式市場はディスカウントした評価を行っていることを明らかにしている。

Coronado and Sharpe(2003)では、純利益から金利費用、期待資産収益、保険数理上の差異などから構成される年金利益を控除したコア利益と年金利益を株式市場は区別せず評価する一方、脚注で開示される年金資産、債務を評価していないことを、残余利益モデルをベースに明らかにしている。退職給付会計では、未認識項目を除くとストックの変動とフローの変動が連動してくることに特徴がある。株式市場がストックよりもフローに強く反応していることを明らかにした上で、過去の実績をベースに割引率、期待資産収益率を設定した結果、割引率より高い期待資産収益率が長期間にわたって設定されたことが利益数値をかさ上げし、結果としてアメリカにおける株式市場バブルを醸成した可能性があることを示している。

Piconi(2004)では、退職給付費用を計算するにあたって設定する期待資産収益率などのパラメーターが期首時点で開示しているにもかかわらず、それと実績のズレが公表されるタイミングで即時に当該項目の差異がアナリスト予測や株式市場からの評価に反映されないことを明らかにしている。

Davis-Friday, Miller and Mittelstaedt(2005)では、PBOの大きな企業200社にフォーカスをあて、公正価値と平準化された公正価値を比較検討し、平準化された公正価値がEPSを減少させる効果をもたらすこと、当該効果そのものを株式市場が「透視」していること

を明らかにした。

さらに Hann, Heflin and Subramanayam(2007)では、公正価値に基づく退職給付会計情報と平準化された評価に基づく退職給付会計情報を比較検討し、その有用性を検証している。検証の結果、株式市場からの評価という観点でも格付けという観点からも公正価値モデルが損益計算書の有用性を低下させる可能性がある点を明らかにしている。一方で貸借対照表数値についても価値関連性という観点で有用性を上昇させないことも明らかにしている。

こうしてみると、本研究の対象である未認識項目については、内容が必ずしも理解されにくく、他の利益情報と同様に理解できるかどうか、あるいはそもそもどのような属性を持っているのかについては解明されているとはいいがたい。本研究では、こうした点を解明していくことを狙いとした。

5 退職給付会計の特徴と研究上の論点

(1) 退職給付会計の3つの特徴

退職給付会計の属性や株式市場からの評価を理解するためには、その会計上での特徴をきちんと整理しておく必要があるだろう。退職給付会計は他の会計システムと異なる3つの特徴を持つと筆者は考える。

1つは、退職給付会計が超長期の将来事象を対象にしているという点である。退職給付は、一定の期間にわたり労働を提供したこと等の事由に基づいて、退職以後に従業員に支給される給付をさす。日本企業のような長期雇用を前提とした場合、社員が受給権を獲得してから実際の支払が行われるまでの期間は、長期になることが想定される。こうした長期の事象を現在の財務諸表上で認識することが求められることから、必然的にその間に生じるであろうさまざまな経済事象の変動についてあらかじめさまざまな予測を前提として会計処理が行うことが求められる。裏を返せば、そうした予測が外れた場合には、それを調整する会計処理を規定していくことが求められる会計システムと言い換えることも可能である。

いま1つは、退職給付会計が、「従業員持分」という新たなカテゴリーを提示している可能性がある点である（たとえば、伊藤・徳賀・中野;2004）。企業の貸借対照表の貸方には、これまで株主持分と債権者持分という2つのステークホルダー持分が計上されていた。退職給付は「債権者持分」としての性格をもつ一方で、退職給付会計はこれまで貸借対照表では必ずしも十分な形で認識されてこなかった「従業員持分」を新たに貸借対照表で認識するための会計処理と位置づけることも可能である。とりわけ海外と比べると長期雇用を前提するケースの多い日本企業においてこの事実は重要である。

最後に、退職給付会計が、収益費用観と資産負債観のハイブリッド構造を示している点である（たとえば、徳賀;2001）。PBOの算定において活用される予測単位積増方式によれば従業員によるこれまでの勤務活動をベースに獲得される退職給付の現在価値を、従業

員への退職給付債務として算出し、その変動を退職給付費用とするという考え方をもつ。こうした会計処理は資産負債観と親和性が高い。一方で、未認識債務の償却処理そのものは、費用配分に代表される収益費用観との親和性が高い。1つの会計処理の中に2つの会計観が混在しているのが、退職給付会計の特徴といえよう。

(2) 各基準が提示する退職給付費用の位置づけ

現状の日本基準、IAS、米国基準それぞれが提示する当期純利益と討議資料が掲げる3つのアプローチを採用した場合の当期純利益がどのように位置づけられるかについて整理していくことにしよう。

これらの基準ないしは討議資料の主な違いは、退職給付費用の内訳をどのように会計処理するかということである。とりわけ数理計算上の差異、過去勤務債務などについては、どのような立場をとるかに応じて、その会計処理が異なってくることが確認できる。すなわち即時認識を行うのか、遅延認識を行うのかという立場の違いである。

前述したとおり、退職給付会計には、費用配分や収益費用対応の原則などに象徴される「収益費用観」を重視する考え方と評価、公正価値といったコンセプトに象徴される「資産負債観」を重視する考え方が有機的に結びついた会計処理となっている。このため、数理計算上の差異や過去勤務債務などについて、いずれを重視した会計処理を志向するかによって、求められる会計処理の内容が変わってくるのである。

<図3 未認識退職給付項目と会計観>挿入

図3にはその概要を示している。アプローチ1のように現状では未認識とされている数理計算上の差異や過去勤務債務などを即時認識すべきという考えは、主に退職給付ストックの変動を発生時に損益計算に反映させていくべきというものである。これは資産負債観の求める公正価値の変動を損益計算に反映させるという考えと一致する。

これに対して、日本基準やIAS19号は、数理計算上の差異や過去勤務債務が当期の収益計上に貢献しているというより、退職給付を財務諸表に反映させる退職給付会計制度を一時的に発生する会計処理項目であると考え、長期にわたって償却していくことが適切という考えに基づいている。これは費用配分や費用収益対応の原則を重視する収益費用観の求める損益計算の形に近い。

こうしてみると、貸借対照表にも損益計算書にも未認識項目を反映させない考え方をとる日本基準やIAS19号の一部の会計処理がもっとも収益費用観の要素を色濃く織り込んだ会計処理を志向しており、一方、IASBが2008年3月に公表した討議資料内で提示した、貸借対照表のみではなく、損益計算書上の当期純利益の計算に未認識項目を反映させるアプローチ1がもっとも資産負債観の要素を強く織り込んだ会計処理と整理することができるだろう。

日本では2007年8月にIASBとの間で「東京合意」を公表して以降、会計基準の国際的統合化に向けての動きがさらに進展している。では仮にIASBが提示する会計処理に基づく退職給付費用が計上された場合に、その属性はどのように変わってくるのだろうか。本研究の狙いは各処理に基づき算出された退職給付費用を反映させた当期純利益がそれぞれどのような利益属性を保有するのかについて検討することで、将来の会計基準設定にあたっての示唆を得ることにある。

6 退職給付会計の改革と利益属性

(1) データサンプル

検証にあたって、まずはデータサンプルを特定していくことにしよう。本研究で活用するのは、下記の要件を満たした810サンプルである。

- 1 東京証券取引所一部上場企業である
- 2 3月期決算である
- 3 2001年3月期～2008年3月期まで連続して退職給付会計データが入手できる。
- 4 2001年3月期～2008年3月期まで連続して株価データが入手できる。
- 5 非金融会社である

データ抽出にあたっては、日経 Financial-Quest Database を活用した。以上の条件を満たした810社の業種分類（証券取引所コード）については、表8で掲げている。

<表8 データサンプル>挿入

(2) 検証アプローチ

次に検証アプローチについて説明していくことにしよう。

本研究の狙いは、現状の日本基準に基づく当期純利益と討議資料の提示する3つのアプローチに基づき算出された当期純利益の利益属性を比較することにある。

近年、過去の先行研究を整理した上で、多角的な視点で利益属性を明らかにする試みが進展している。たとえば、Francis, LaFond, Olsson, and Schipper(2004)では、会計発生高の質 (accruals quality)、利益の持続性 (persistence)、利益の予測可能性 (predictability)、利益の平準化の程度 (smoothness)、価値関連性 (value relevance)、利益の適時性 (timeliness)、保守主義の程度 (conservatism) の7つの観点から利益属性を整理した上で、資本コストとの関連性を検証している。

同様に、Barth, Konchitchki, and Landsman(2008)では、利益情報が株式リターンをどれほど説明しうるかという観点から、earning transparency という指標を作成し、それに基づき、その程度の違いがどれほど資本コストと関連しているかについて検証している。

本研究では、Francis, LaFond, Olsson, and Schipper(2004)で活用されている7つの属性

のうち、会計発生高の質 (accruals quality) を除く 6 つの指標にフォーカスをあてることにした。会計発生高の質 (accruals quality) を除くのは、退職給付会計はそもそも会計発生高を象徴する会計項目であるものの、その調整の期間が他の会計発生高項目とは異なり長期間にわたるため、データを長期で入手できない現状では、適したモデルを構築することが難しく、指標の作成がむしろミスリーディングな内容となりかねないと判断したためである。

それぞれの指標について説明していくことにしよう。まず利益の持続性 (persistence) については、先行研究では、過去の利益水準のうち、どれほどの割合が現在の利益水準に結びついているかで測定している (たとえば、Penman and Zhang;2002 など)。一方、利益の予測可能性 (predictability) については、過去の利益水準で、現在の利益水準をどれほど予測できるかで測定することが多い (たとえば、Lipe;1990)。よって、利益の持続性 (persistence) については、下記 (1) 式に基づき算出される ϕ_1 と定義し、利益の予測可能性 (predictability) を (1) 式から算出される残差の標準偏差と定義している。

$$X_{j,t} = \phi_0 + \phi_1 X_{j,t-1} + v_{j,t} \dots \dots (1)$$

$$Persistence = \phi_1 \quad Predictability = \sqrt{\sigma^2(\hat{v}_j)}$$

$X_{j,t}$ は j 社の t 期における 1 株あたり利益数値、 $v_{j,t}$ は j 社の t 期における残差を意味する。

本サンプルはデータが入手可能な状態にあるのは、各社ごとでみると 2002 年 3 月期から 2008 年 3 月期までの 7 つにすぎない。このため、各社ごとに利益の持続性 (persistence) を算出することは困難である。そこで本研究では、産業ごとに (1) 式に年度ダミー変数を組み込んだ上で線形回帰をかけ、産業ごとに ϕ_1 を算出した。そして平均値の差の検定 (t 分布を活用、サンプルの大きさが対応しているという前提、以下、説明省略) および順位和検定 (Wilcoxon の検定、以下、省略) を行い、利益のタイプに応じて持続性 (persistence) がどれほど異なるかについて検証を進めることにした。

次に利益の予測可能性 (predictability) については、利益の持続性同様に (1) 式に年度ダミー変数を組み込んだモデルに基づき、企業ごとに残差を算出し、続けて 2002 年 3 月期から 2008 年 3 月期にかけての当該残差の標準偏差を導出した。その上で、平均値の差の検定および順位和検定を行い、利益のタイプに応じて予測可能性 (predictability) がどれほど異なるかについて検証を進めることにした。

続いて、利益の平準化の程度 (smoothness) については下記の式 (2) に基づき算出している。

$$Smoothness_j = \frac{\sigma(NIBE_j)}{\sigma(CFO_j)} \dots \dots (2)$$

NIBE には利益指標、CFO には営業キャッシュ・フローが含まれる（両者とも前期総資産で除すことで規模の不均一性をコントロールしている）。つまりキャッシュ・フローの変動に対して利益がどれほど安定的かということを示す指標であると考えることができる。2001 年 3 月期決算から 2008 年 3 月期決算にかけて、各社ごとに当該指標を算出したうえで、平均値の差の検定および順位和検定を行い、利益のタイプに応じて平準化の程度（smoothness）がどれほど異なるかについて検証を進めることにした（たとえば、Leuz et al:2003 など）。

価値関連性（value relevance）は、各利益数値が株価や株式リターンをどれほど説明できるかをしめす指標と解釈することができる。

Francis, LaFond, Olsson, and Schipper(2004)では、価値関連性指標として、調整済み決定係数を活用している。本稿ではそれではなく、各社ごとの残差を算出した上で、その大小を比較することで、価値関連性を測定することにした。そもそも指標のあてはまりを測定するのに、調整済み決定係数を活用することの批判は少なくない。加えて、本研究では、サンプル数を確保すると言う観点から、(3) 式に年度ダミーと産業ダミー変数を加えた上で、各社ごとに算出した残差の絶対値を算出した上で、その残差の大小にて価値関連性を比較することにした。

$$RET_{j,t} = \delta_0 + \delta_1 EARN_{j,t} + \delta_2 \Delta EARN_{j,t} + \xi_{j,t} \cdot \dots \cdot (3)$$

$RET_{j,t}$ は決算期首から期末 3 ヶ月後までの株式リターン、 $EARN$ は利益数値（前期末株式時価総額で除することで、規模の不均一性をコントロールする）、 $\Delta EARN$ は利益数値の変化額を示す。

最後に、利益の適時性（timeliness）と保守主義の程度（conservatism）を定義する。株式市場が効率的であることを前提とすると、企業のファンダメンタルズにインパクトを与える事象が生じた場合には、実際の決算数値が出る前に株価に織り込まれることになるだろう。では、こうした株式市場に織り込まれた情報を企業は実際の決算数値にどれほど反映させるだろうか。株式市場において評価された情報が、実際の会計処理にどれほど織り込まれているかという点を利益の適時性（timeliness）の操作上の定義とした上で、織り込まれていない情報の割合が高ければ高いほど、timeliness が低いと本稿では判断することにした。

保守主義の程度は、こうした情報の中でもとりわけネガティブな情報を会計処理により強く織り込む傾向があるかどうかを示している（たとえば、Basu:1987）。

$$EARN_{j,t} = \alpha_{0,j} + \alpha_{1,j} NEG_{j,t} + \beta_1 RET_{j,t} + \beta_2 NEG_{j,t} \cdot RET_{j,t} + \zeta_{j,t} \cdot \dots \cdot (4)$$

こうした前提に基づき、下記（4）式に基づき、適時性と保守主義の程度を織り込むことが可能である。具体的には、（4）式に年度ダミー変数を組み込んだモデルを活用し、

$\frac{(\beta_1 + \beta_2)}{\beta_1}$ を保守主義の指標としてとらえることにした。

一方、利益の適時性 (timeliness) について、Francis, LaFond, Olsson, and Schipper (2004) では、調整済み決定係数を活用しているが、本研究ではそれではなく、各社ごとの残差を算出した上で、その大小を比較することで、利益の適時性を測定することにした。そもそも指標のあてはまりを測定するのに、調整済み決定係数を活用することの批判は少なくない¹。加えて、本研究では、サンプル数を確保するという観点から、(3) 式に年度ダミーと産業ダミー変数を加えた上で、各社ごとに算出した残差の絶対値を算出した上で、その残差の大小にて適時性を比較することにした。

当該データを活用し、各産業で利益のタイプごとに適時性、保守主義指標を算出し、平均値の差の検定および順位和検定を行い、利益のタイプに応じて適時性、保守主義の程度がどれほど異なるかについて検証を進めることにした

本研究では、利益指標として、①税金等調整前当期純利益、②アプローチ 1 に基づく当期純利益 (①に数理計算上の差異償却費、過去勤務債務の償却費を加算したうえで、それぞれのストックの変動をそのまま純利益計算に反映；以下、アプローチ 1 利益)、③アプローチ 2 に基づく当期純利益 (①から退職給付の金利費用と期待運用収益を除いた上で、過去勤務債務の償却費を加算、過去勤務債務の変動を純利益計算に反映；以下、アプローチ 2 利益)、④アプローチ 3 に基づく当期純利益 (①に過去勤務債務の償却費を加算、過去勤務債務の変動を純利益計算に反映；以下、アプローチ 3 利益) を活用することにした。

(3) 検証結果

①利益の持続性 (persistence)

まず利益の持続性 (persistence) に関する検証結果から説明していくことにしよう。

<表 9 利益の持続性 検証結果> 挿入

利益の持続性指標について比較すると、平均値の差の検定に基づけば、税金等調整前当期純利益はアプローチ 1 利益を上回ることが統計的に有意な水準で確認されている。また統計的に有意な水準であるとはいえないものの、平均値、中央値でいえば、税金等調整前当期純利益はアプローチ 2 利益、アプローチ 3 利益を上回る水準を獲得している。

一方、順位和検定に基づけば、税金等調整前当期純利益はアプローチ 1 利益、アプローチ 2 利益、アプローチ 3 利益を上回る利益の持続性を持つことが統計的に有意な水準で確認されている。

同様に見ていくと、アプローチ 3 利益は平均値の差の検定、あるいは順位和検定のい

¹ なお Francis, LaFond, Olsson and Schipper (2004) に基づく指標でも同様の検証結果が導き出されていることに留意されたい。

れか、あるいは双方でアプローチ2利益、あるいはアプローチ1利益を上回る水準であることが確認できる。

以上から、利益の持続性に関して言えば、税金等調整前当期純利益の水準が最も高く、アプローチ3利益がそれに続く水準、アプローチ1利益とアプローチ2利益はアプローチ3利益よりは低い水準にあるものの、いずれが高い水準にあるのかは明確な結論が導き出せないことが確認できた。

②利益の予測可能性 (predictability)

利益の予測可能性について検証していくことにしよう。

<表10 利益の予測可能性 検証結果>挿入

利益の予測可能性指標について比較すると、平均値の差の検定に基づけば、税金等調整前当期純利益はアプローチ1利益、アプローチ2利益、アプローチ3利益よりも残差の標準偏差の値が低い、すなわち利益の予測可能性が高いことが統計的に有意な水準で確認されている。また順位和検定に基づいた場合でも、アプローチ1利益、アプローチ2については同様の結果であり、アプローチ3利益については統計的に有意な水準とは言い難いものの、中央値などは税金等調整前当期純利益のほうが残差の標準偏差が低い、すなわち予測可能性が高いことが確認されている。

同様に見ていくと、アプローチ2利益、アプローチ3利益は平均値の差の検定、あるいは順位和検定の双方でアプローチ1利益を上回る予測可能性を示していることが統計的に有意な水準にて確認されている。アプローチ2利益とアプローチ3利益ではいずれが高いとは言い難い結果となっている。

以上から、利益の予測可能性に関して言えば、税金等調整前当期純利益の水準が最も高く、アプローチ2利益とアプローチ3利益がそれに続く水準、アプローチ1利益が最も予測可能性が低いことが確認された。

③利益の平準化の程度 (smoothness)

利益の平準化の程度について検討していくことにしよう。

<表11 利益の平準化の程度 検証結果>挿入

利益の平準化の程度について比較すると、平均値の差の検定、順位和検定に基づいた場合でも、税金等調整前当期純利益はアプローチ1利益、アプローチ2利益よりも値が低い水準にとどまっている、すなわち平準化の程度が高いことが統計的に有意な水準で確認されている。一方、アプローチ3利益は平均値、中央値ともにわずかに税金等調整前当期純

利益の平準化の程度を下回っているものの、統計的に有意な差は見いだせない。

一方で、アプローチ 1 利益とアプローチ 2 利益を比較すると、平均値の差の検定、順位和検定に基づいた場合でも、アプローチ 2 利益のほうが平準化の程度が高いことが確認された。

以上から、利益の平準化の程度に関して言えば、税金等調整前当期純利益とアプローチ 3 利益の水準が最も高く、アプローチ 2 利益がそれに続く水準、アプローチ 1 利益が最も平準化の程度が低いことが確認された。

④価値関連性 (value relevance)

価値関連性について検討していくことにしよう。

<表 1 2 価値関連性 検証結果>挿入

価値関連性については、平均値の差の検定、順位和検定に基づいた場合ともに税金等調整前当期純利益が最も高く、アプローチ 3 利益、アプローチ 2 利益、アプローチ 1 利益と続くことが明らかになった。

以上から、価値関連性に関して言えば、税金等調整前当期純利益が最も高く、アプローチ 3 利益、アプローチ 2 利益、アプローチ 1 利益と続くことが確認された。

⑤適時性 (timeliness)

適時性について検討していくことにしよう。

<表 1 3 適時性 検証結果>挿入

適時性については、平均値の差の検定、順位和検定に基づいた場合ともにアプローチ 1 利益が、他の利益を上回る適時性を示していることが確認できる。それに税金等調整前当期純利益、アプローチ 3 利益、アプローチ 2 利益と続くことが確認された。

⑥保守主義の程度 (conservatism)

最後に保守主義の程度について比較していくことにしよう。

<表 1 4 保守主義の程度 検証結果>挿入

これによれば、保守主義の程度については、データが安定しておらず、意味のある結果を解釈することは困難であった。ただし、産業ごとではなく、全サンプルに、産業ダミーと年度ダミー変数を加えた上で、(4) 式を検証すると、アプローチ 1 の保守主義の程度が

もっとも小さく、当期純利益とアプローチ3がそれに続くポジションで、アプローチ2が最も大きいことが確認された。

⑦まとめ

以上とりあげた利益属性は大きく3つのタイプに分類することが可能である。1つは、利益の持続性 (*persistence*)、利益の予測可能性 (*predictability*)、利益の平準化の程度 (*smoothness*) など会計指標 (*accounting measures*) をベースにしたものであり、企業の経済的な実態をどのように写像できているかを測定することをその狙いとしている。企業のファンダメンタルズそのものが1つであると仮定すると、その経済的な変動 (*economic volatility*) をどのような会計的変動 (*accounting volatility*) で示すのかを論じるにあたって、有効な指標と見ることができるだろう。言うまでもなく、利益の持続性や予測可能性、平準化の程度が高いほど、1つの経済事象に対して、安定的に当該事象を写像していることを意味し、逆にそれらが低い場合には、同じ経済事象をよりボラタイルに写像していることを意味する。

いま1つのタイプは、利益情報が株価や株式リターンにキチンと結びついているかどうかを検証する内容のものである。価値関連性 (*value relevance*) 指標がこれに該当する。公表された利益の水準や利益の変動が、株式市場における株価や株式リターンの変動に結び付いていれば、価値関連性が高く、それだけ望ましい利益属性を保有していると判断される。

最後のタイプの指標は、株式市場が事前に織り込んだ企業のファンダメンタルズの変化を、決算時における会計処理や会計手続きに反映しているかを示す指標であり、適時性 (*timeliness*) や保守主義の程度 (*conservatism*) がこれに該当する。投資家の視点からは、企業に起こった事象、とりわけネガティブな事象についてはできる限り早いタイミングにて決算情報に反映しているほうが、決算情報を投資意思決定に反映させやすいことから、適時性や保守主義の程度についても高いほうが、投資家にとって望ましい情報といえる。

ではこうした3つのタイプから検討した場合、本研究の検証結果はどのように整理できるだろうか。

<表15 退職給付費用の表示と利益属性>挿入

検証結果によれば、利益の持続性、利益の予測可能性、利益の平準化の程度などの *Accounting Measures* では、税金等調整前当期純利益が、*Market Measures* のうち、株式市場において事前に見積もられた情報が会計処理にきちんと反映させるかを示す適時性などでは、アプローチ1利益が最も望ましい属性を保有していることが確認された。一方、公表された利益情報と株式リターンとの関連性という観点でいえば、税金等調整前当期純利益が最も望ましい属性を保有していることが確認された。

以上の調査結果は、税金等調整前当期純利益は *Economic Volatility* を緩やかかつ安定的

に写像し、アプローチ1利益にはより迅速かつ大きく投影されることが確認できる。投資家など情報利用者の求めるニーズが、どのようなものであるか、その内容によって、優先させるべき会計処理が異なる可能性があることが確認された。

(3) 追加分析

こうした検証結果は、退職給付会計のあり方が、企業の実態を異なる形で映し出す可能性を示唆する。とりわけ経済状況の好況・不況に応じて、その違いは顕著に現れる可能性がある。

<図4 黒字決算の割合と黒字決算が赤字決算に変わる割合>挿入

図4には、本稿の調査対象企業である810社について、経済の好不況の影響がどのように投影されるかを確認するため、黒字決算企業の割合を棒グラフにて示したうえで、当該年度に仮に現行の基準から討議資料に基づくアプローチ1利益、アプローチ2利益、アプローチ3利益に会計基準がシフトした場合に、黒字決算から赤字決算に変更になる企業がどれほどの割合になるかを示している。これによれば、仮にアプローチ1利益へとシフトした場合には、黒字決算の割合の低い時期であるほど、黒字決算から赤字決算へと変更になってしまう企業の割合が高いことが確認された。一方、黒字決算の割合がそもそも高い2004年3月期決算から2007年3月期決算には黒字決算から赤字決算へと変更になる企業は少ない。

<図5 赤字決算の割合と赤字決算が黒字決算に変わる割合>挿入

図5では、図4とは逆に、赤字決算の割合を棒グラフにて示したうえで、当該年度に基準変更により、赤字決算から黒字決算へと変更になる企業がどれほどの割合であるかを示している。アプローチ1利益に基づく場合、赤字決算の割合が低い時期ほど、赤字決算から黒字決算へと変更になる企業の割合が高いことが確認された。

以上の分析から、アプローチ1利益に基づく場合には、景気の良い時期には黒字決算の割合を増大させ、景気の悪い時期に赤字決算の割合を増大させるといったように、経済的実態の変動 (economic volatility) をより大きく変動させて写像する可能性が高いことが確認された。

7 会計システムの選択が企業システムに与える影響

(1) 日本の企業システムの特徴

藤井(2007)で指摘されているように、会計システムは隣接する諸種の経済社会システ

ム（経済システム、企業システム、法システム）との制度的補完性を保持している可能性が高い。よって仮に会計システムが変更された場合には、日本の企業システムにも重大な影響を与える可能性がある。

そもそも日本の企業システムはどのような特徴を持っているのだろうか。ここでは、伊丹（2008）による企業システムに基づき、日本の企業システムの特徴を整理したうえで、その影響について検討していくことにしよう。

<図6 O型企業システム 対 M型企業システム>挿入

伊丹（2008）によれば、企業システムには2つのメカニズムが作用しており、どの国の企業システムもそれらの2つの要素を組み合わせで構成される。1つは組織メカニズムであり、いま1つは市場メカニズムである。伊丹（2008）では、組織メカニズムを「組織に属している人たちがその組織全体の共同利益のことを考えながら、最終的には組織のヒエラルキーの調整を受けて、自分の利害だけではなくて、全体の利益のために調整を受けた結果に従う約束のもとに、資源配分を行っているメカニズム」、市場メカニズムとは「個々の経済単位が自分の利害だけを考慮して、自由に取引相手を選んでそこで取引しているパターンである」と定義している。その上で、O型企業システムとは、相対的に組織メカニズムを重視した企業システム、M型企業システムとは、相対的に市場メカニズムを重視した企業システムと位置づけている。さらにO型企業システムは、学習と蓄積が得意であり、一方、M型企業システムは利用と実験が得意であると指摘している。

伊丹（2008）では、日本はO型企業システムより、アメリカはM型企業システムよりと整理している。

では、こうしたO型企業システム、M型企業システムの特徴はどのような点に現れるだろうか。筆者の一つの整理は、O型企業システムは、「各ステークホルダーとの安定的・長期的な関係構築」を重視し、一方、M型企業システムは、「市場における資源を効率的に活用できる基盤構築」を重視するであろうというものである。

では、そうした特徴はどのような点にあらわれるだろうか。ここでは、企業とステークホルダーとの安定的・長期的な関係構築の例として、①企業の配当方針を、市場における企業という資源を効率的に活用できる基盤の例として②M&A取引を、さらに両者の違いが顕著に現れる例として③企業の寿命、④企業の黒字・赤字決算を取り上げ、その証拠を示していくことにしよう。

たとえば、Dewenter and Warther(1998)では、日本企業とアメリカ企業の配当政策について比較している。日本企業の多くは配当維持が多いのに対して、アメリカ企業は増配企業の割合はるかに高い。かねてより日本企業は安定配当や株式持合いを通じて、長期的・安定的な関係を維持しようとする傾向があるのに対して、アメリカ企業は株主に積極的にアプローチし、高い評価を獲得しようというインセンティブを強く持っていることが反映

している可能性がある。

<表 1 6 配当政策の日米比較>挿入

またこうした特徴は、M & A 取引の違いにも反映されている。Jackson and Miyajima(2007)では、1991-2005 年までのM&A取引の違いを記述している。件数、G D P比ともにアメリカ企業は日本企業を圧倒するM&A取引を誇っている。市場でのM&Aを通じて、自らの経営資源を充実させ、競争優位を獲得するという行動を、アメリカ企業のほうが熱心に行っていることを示唆するデータといえる。

<表 1 7 M&A取引の日米比較>挿入

企業の寿命という観点で日米企業を比較してみることにしよう。Compustat のデータベースを活用し、各年度から 2006 年度まで連続して上場している企業の割合を測定してみると、日本企業はおおよそ 9 9 %超の企業が連続して存在しているのに対して、アメリカ企業はどの年度でみてもだいたい 7 5 %強の企業しか連続して存在することができていない。アメリカでは企業という組織そのものの維持を重視しているわけではなく、市場を通じて企業が開発した技術や知識が残存していけばよいと考えている可能性が高く、一方、日本では企業そのものの存続を重視していることを示唆する結果と見ることもできる。

<表 1 8 企業の寿命の日米比較>挿入

最後に営業黒字・赤字企業の日米比較を行うことにしよう。Compustat のデータベースを活用し、算出すると、日本企業は過去 2 0 年間にわたり平均的に 9 割超の企業が営業黒字であるのに対して、アメリカ企業は 7 割未満であり、一時期は 5 割強にまで落ち込んでいる。

<図 7 営業黒字企業の割合の日米比較>挿入

ステークホルダーとの安定的・長期的な関係を維持していくためには、安定的に利益を計上し続ける必要がある。赤字決算の企業とは長期的な関係を構築することが困難であるためである。一方、市場における資源を効率的に活用することを重視するのであれば、赤字決算の企業の割合が高いことは、それほど大きな問題とはなりにくい。赤字決算の企業が多いのは、それだけリスクの大きな事業を行っている可能性も高いためである。仮にリスクをとって、新たな価値を創造することができれば、圧倒的に高い利益率と価値を創造できるのである。

(2) O型会計システム 対 M型会計システム

重要なのは、青木（2001）が指摘するように、企業や経済に関連するさまざまなシステムの間には補完性が存在するという点である。仮に日本の企業システムがO型であれば、それを支える会計システムもO型である可能性が高い。一方、アメリカの企業システムがM型であるのなら、それを支える会計システムもM型である可能性が高い。

では、O型会計システムとM型会計システムの違いはどのような点に生じるのだろうか。ここで、会計システムが、企業と各ステークホルダーをつなぐ役割を果たすと位置づけられれば、その違いは明確となる。

O型企业システムが、「各ステークホルダーとの安定的・長期的な関係構築」を前提とするのであれば、O型会計システムは、企業組織に対する一時的なショックや変動を財務諸表、とりわけ業績情報には反映させないことを志向することになるだろう。会計システムは、配当金額の決定や資金調達契約、報酬契約などのベースとなる。こうしたさまざまな契約のベースとなる会計情報が、市場の変動や一時的な会計ショックにより大きく反応するものになっていると、安定的・長期的な関係の構築が困難となるためである。

一方、M型企业システムが、「市場における資源を効率的に活用できる基盤構築」を前提とするのであれば、M型会計システムは、企業組織に対する一時的なショックや変動を財務諸表に反映させることで、市場における取引の円滑化を促進することを志向することになるだろう。市場における資源の効率的な活用のためには、企業の決算期末のストックの状況などをより感度良く示すことにより、当該企業の市場売買が円滑に行われることが会計システムに求められるためである。

<図8 O型会計システム 対 M型会計システム>挿入

とりわけ本研究で対象となっている、数理計算上の差異および過去勤務債務の償却に関する退職給付会計の変革の内容は、O型会計システムとM型会計システムの差異が色濃くあらわれる。

前述したとおり、そもそも退職給付会計は長期の将来事象を対象とする。このため、年金資産の公正価値の変動や割引率の変動などを原因として生じる「数理計算上の差異」などは、現在その値の変動により、退職給付債務あるいは年金資産が増大したとしても、将来にわたる株式市場の変動や資金調達市場の変化により、その値は変化する可能性が高い内容のものである。このため、日本基準やIAS19号などでは、当該変化そのものを発生時には貸借対照表や損益計算書にそもそも平均残存勤務年数にわたって反映していくという会計処理を求めているのである。

しかし、2006年9月に公表されたアメリカのSFAS158号においては、数理計算上の差異を貸借対照表に反映させた上で、実現時に損益計算書に反映していく処理を求めている。

さらに I A S B が 2008 年 3 月に公表した討議資料では、数理計算上の差異の変動をすべて発生時に貸借対照表、損益計算書に反映させるアプローチ 1 利益を原則的な処理として位置づけ、2009 年 1 月の会議にて、アプローチ 1 利益の会計処理を求めることを暫定合意している。

この両者を比較した場合、前者は O 型よりの会計システム、後者は M 型よりの会計システムと位置づけることができよう。日本のように会計システムに、各ステークホルダーとの安定的・長期的な関係構築のための基盤を求めるのであれば、**Economic volatility** に対して **Accounting volatility** が相対的に小さい会計処理を求める。すなわち本研究の結果から解釈すれば、現状における日本基準の会計処理を求める可能性が高い。黒字決算の企業の割合が高く、利益情報がさまざまな契約や関係構築のベースとなっていることが想定されるためである²。一方、アメリカのように、市場における資源を効率的に利用できる基盤を会計システムに求めるのであれば、決算期末にどれほどの価値があるのかという点が重要な情報となる。とりわけ、赤字決算の割合が高く、利益情報を十分に投資意思決定に利用することが難しい状況にある点、継続企業的前提が日本ほど成り立たない状況にある点を勘案すればなおさらであろう。

(3) 退職給付会計制度の変革が日本の企業システムに与える影響

重要なのは、退職給付会計制度をめぐるコンバージェンス（国際的統合化）が、会計システムの変革にとどまらず、企業システムの変革に影響を与える可能性がある点である。

<図 9 会計システム選択が企業システムに与える影響>挿入

仮に現在、I A S B が目指すアプローチ 1 利益を原則処理とする退職給付会計制度の変革が実施されたとしよう。その場合、本研究の検証結果に基づけば、相対的に言えば各ステークホルダーとの安定的・長期的な関係性を構築するという狙いにはフィットしていた「税金等調整前当期純利益」が損益計算書のボトムラインにくるのではなく、退職給付ストックの状況を反映させた「アプローチ 1 利益」がボトムラインにくることになる。

この場合、経済が好況であるときには黒字決算企業の割合を増大させる一方、不況であるときには赤字決算企業の割合を増大させるなど、会計システムを通じて写像される経済の実態がより変動的なものになる可能性が高い。この結果、これまでどおりの契約などに基づく「各ステークホルダーとの安定的・長期的な関係構築」は困難となる可能性がある。利益が変動的になった場合、それをベースにした契約や動機付けもより変動的なものとなるためである。

では、こうした会計システムの変革は日本企業にどのような影響を与えるのだろうか。

² 筆者の見る限り、報酬、財務制限条項、配当など多くの契約は、企業の開示する経常利益や当期純利益をベースにしているケースが多い。

日本企業が組織メカニズムを通じて得意としてきた学習や蓄積といった行動パターンを維持することが困難となるだろう。学習や蓄積といった行動パターンは、組織に参加する相互メンバーの信頼感をベースにしているケースが多いためである。会計システムの変革は、その信頼感を醸成するための契約や基盤を危うくさせる可能性が高い。

この結果、日本企業は、O型企业システムからM型企业システムへの転換を余儀なくされる可能性もある。たとえば、安定配当ではなく、業績連動型の配当政策を選択せざるを得ない状態になる可能性もある。あるいは退職給付から退職拠出制度への転換などを余儀なくされる可能性もある。

ではこうした転換を回避するためには何が求められるだろうか。大きく2つの対応が考えうる。

1つは、各国における企業システムの差異とあるべき会計システムの違いを積極的に発信し、会計基準の国際的統合化に向けた取組により積極的に発信していくことである。企業システムが異なれば、あるべき会計システムは異なってもよい。こうした点の理解を深めるための発信をもっと積極的に行い、代替的な会計処理を認める余地を積極的に残すよう働きかけていくべきである。

いま1つは、契約や市場を進化させることである。会計システムは、契約や市場での意思決定のベースとなるものであるが、あくまでベースであり、契約内容や市場での評価のあり方に「機能的固定化」を起こさず、O型企业システムにふさわしい内容を契約や市場での評価に反映させていくことができれば、企業システムへの影響を最小限におさえることができよう³。

いずれにせよ、企業システムと会計システムは補完的な関係にあり、一方の変革が他方に与える影響は小さいものではない。いうまでもなく、安易な会計基準のコンバージェンス論は危険であり、企業システムの競争力を向上させる会計変革のあり方を検討することが緊喫の課題といえる。

³ ただし市場が効率的である場合には、退職給付会計制度の変更があっても、その変更の影響に関する情報が入手できれば、市場はそれを「透視」という考え方もありうるだろう。

参考文献

- Ali,A., and P.Zarowin,2004.The role of earnings levels in annual earnings-return studies, *Journal of Accounting Research* 30, pp.286-296
- Aoki,M.,G.Jackson, and H.Miyajima(ed.),2007,*Corporate Governance in Japan* ,NY: Oxford University Press.
- Ashana,S.,1999.Determinants of Funding Strategies and Actuarial Choices for Defined-benefit Pension Plans, *Contemporary Accounting Research*,16(1), pp.965-986.
- Barth,M.E.,1991.Relative Measurement Errors among Alternative Pension Asset and Liability Measures, *The Accounting Review* 66(3),pp.433-463
- Barth,M.E., and K.Shipper,2008.Global Financial Reporting Transparency, *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 23(2),pp.173-190.
- Barth,M.E., W.H.Beaver, and W.R.Landsman,1992.The Market Valuation Implications of Net Periodic Pension Cost Components. *Journal of Accounting and Economics* 15(1), pp.27-62
- Barth,M.E., Y.Konchitchki, and W.R.Landsman,2008.Cost of Capital and Earnings Transparency. Working Paper, Stanford University
- Ball,R., P.Kothari, and A.Robin,1991.The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings, *Journal of Accounting and Economics* 29(1), pp.1-51
- Basu,S.,2004.The Conservatism Principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics* 24(1), pp.3-37
- Bergstresser,D., M.A.Desai and J.Rauh,2003.The Gerstner Effect: Managerial Motivations and Earnings Manipulation, Working Paper, Harvard University.
- Blankley,A.I., and E.P.Swanson,1995.A Longitudinal Study of SFAS87 Pension Rate Assumptions, *Accounting Horizons* 9(4),pp.1-21
- Brown,S.,2004.The Impact of Pension Assumptions on Firm Value, Working Paper, Emory University
- Bryan,S.H., S.Lilien and J.Mooney,2007.How the New Pension Accounting Rules Affect the Dow 30's Financial Statements, *THE CPA JOURNAL*,pp.17-25
- Cardinale,M.,2007.Corporate Pension Funding and Credit Spreads, *Financial Analysts Journal* 63(5), pp.82-101.
- Coronado,J.L., and S.A.Sharpe, 2003.Did Pension Accounting Contribute to a Stock Market Bubble?, *Brookings Papers on Economic Activity*,1,pp.323-371.
- Coronado,J.L., O.SMtchell, S.A.Sharpe,and S.A.Sharpe, 2008.Footnotes aren't Enough: The Impact of Pension Accounting on Stock Values, *NBER Working Paper Series*.

- Davis-Friday,P.Y., F.S.Miller, and H.F.Mittelstaedt,2005.Market-Related Values and Pension Accounting, Working Paper, University of Motre Dame.
- Dechow,P., and I.Dichev,2002.The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors, *The Accounting Review* 77(supplement),pp.35-59.
- Dewenter,K.L., and V.A.Warther, 1998.Dividend, Asymmetric Information and Agency Conflicts: Evidence from a Comparison of the Dividend Policies of Japanese and U.S.Firms. *Journal of Finance* 53(3), pp.879-904
- Dichev,I.D.,2008.On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting, *Accounting Horizons* 22(4), pp.453-470.
- Francis,J., R.Lafond, P.M.Olsson, K.Shipper,2004.,Cost of Equity and Earnings Attributes, *The Accounting Review* 79(4),pp.967-1010.
- Glover,J.C., Y.Ijiri, C.B.Levine, and P.J.Liang,2005. “Separating Facts from Forecasts in Financial Statements,” *Accounting Horizons* 19(4),pp.267-282.
- Gold,J.,2003.Accounting/Actuarial Bias Enables Equity Investment by Defined Benefit Pension Plans, Working Paper, Wharton Schillo, University of Pennsylvania.
- Grant,C.T., G.H. Grant, and W.R.Ortega,2007.FASB’s Quick Fix for Pension Accounting is Only First Step, *Financial Analyst Journal* 63,pp.21-35.
- Hann, R. N., Heflin, F., Subramanyam, K. , 2007.Fair-Value Pension Accounting. *Journal of Accounting and Economics* 44(3), pp.328-358
- Hurt, D.N., J.G.Kreuzer, and S.A.Langsam,2007.Displaying the Funding Status of Postretirement Plans, *THE CPA JOURNAL*,pp.34-40.
- Ijiri,Y.,2005. “US accounting standards and their environment: A dualistic study of their 75-years of transition,” *Journal of Accounting and Public Policy* 24(4), pp.255-279.
- Joos,P., and M.Langr, 1994. The effects of accounting diversity: Evidence from the European Union, *Journal of Accounting Research* 32(supplement), pp.141-175.
- Leibowitz,M.L., and A.Bova,2007.P/Es and Pension Funding Ratios, *Financial Analysts Journal* 63(1), pp.84-96.
- Leuz,C., D.Nanda, and P.Wysocki,2003.Earnings management and investor protection : An international comparison, *Journal of Financial Economics*,69(3)pp.505-527.
- Lev,B.,1983.Some economic determinants of the time-series properties of earnings, *Journal of Accounting and Economics*,5(1)pp.31-48.
- Lipe,R.,1990.The relation between stock returns and accounting earnings given alternative information, *The Accounting Review* 65(1),pp.49-71.
- Obinata,T.,2000.Choices of Pension Discount Rate in Financial Accounting and Stock Prices, Working Paper, University of Tokyo.

- Penman, S., and X.J.Zhang, 2002. Accounting conservatism, the quality of earnings and stock returns, *The Accounting Review* 77(2),pp.237-264.
- Pope, P., and M.Walker, 1999. International differences in the timeliness, conservatism and classification of earnings, *Journal of Accounting Research* 37(supplement), pp.53-99.
- Picconi,M.,2006. The Perils of Pensions: Does Pension Accounting Lead Investors and Analysts Astray?, *The Accounting Review* 81(4),pp.925-955.

青木昌彦『比較制度分析に向けて』NTT出版, 2001年.

青木昌彦・奥野正寛『経済システムの比較制度分析』東京大学出版会, 1996年.

伊丹敬之「組織が知識を蓄積し、市場が利用する」『一橋ビジネスレビュー』第55巻4号, 2008年春号, 8-21頁.

伊藤邦雄『会計制度のダイナミズム』岩波書店, 1997年.

伊藤邦雄・徳賀芳弘・中野誠『年金会計とストック・オプション』中央経済社, 2004年.

伊藤邦雄編『無形資産の会計』中央経済社, 2006年.

伊藤邦雄・加賀谷哲之「無形資産の開示と投資行動の国際比較」『日本企業研究のフロンティア④』有斐閣, 2008年.

上野洋一・馬場直彦「わが国企業による株主還元策の決定要因—配当・自社株消却のインセンティブを巡る実証分析」『日本銀行ワーキングペーパーシリーズ』2005年4月.

奥村雅史「退職給付債務に関する裁量的情報開示—割引率の選択と株価の関係—」『早稲田商学』第404号、2005年6月、27-49頁.

加賀谷哲之「退職給付会計のコンバージェンスと会計情報の有用性—割引率の選択が会計情報の有用性に与える影響—」一橋大学経済研究所世代間問題研究機構ワーキングペーパーNo.387, 2008年.

斎藤静樹『会計基準の研究』中央経済社, 2009年.

佐々木隆文「退職給付会計における割引率の決定要因」『現代ファイナンス』2005年9月、119-139頁.

徳賀芳弘「退職給付会計と利益概念」『會計』159巻3号, 2001年3月, 334-346頁.

中條祐介「年金会計における数理仮定の時系列分析」『横浜市立大学論叢社会科学系列』2002年、1-19頁.

中野誠「年金資産・年金負債に対するわが国資本市場の評価」『會計』152巻5号、1997年11月、691-706頁.

中野誠「企業価値評価と年金ファクター」『企業会計』50巻5号、1998年5月、745-751頁、725-734頁.

中野誠「企業年金会計におけるABO対PBOの実証研究」『企業会計』52巻5号、2000年5月

中野誠「利益率格差構造の国際比較研究」『一橋ビジネスレビュー』第55巻4号, 2008年春号, 78-92頁.

福井義高『会計測定の再評価』中央経済社, 2008年.

藤井秀樹『制度変化の会計学』中央経済社, 2007年.

宮島英昭「日本のM&Aの経済分析：その国際的特徴と経済的役割」RIETI Discussion Paper 07-J-026, 2007年.

宮島英昭「日本型企業システムの多元的進化：ハイブリッドモデルの可能性」RIETI Discussion Paper 09-J-017, 2009年.

本研究は、一橋大学経済研究科世代間問題研究機構からの研究支援を受けている。記して深く感謝したい。また本研究の作成にあたっては、退職給付ビッグバン (Japan Pension Research Council) における2009年度年次総会、一橋大学大学院商学研究科グローバルCOE「資本市場とイノベーション」プラットフォーム研究会、大分会計研究学会で公表した研究報告を加筆修正したものである。当該報告において、高山憲之先生 (一橋大学)、臼杵政治氏 (ニッセイ基礎研究所)、藤井康行氏 (住友信託銀行)、窪野鎮治氏 (生命保険協会)、久保知行氏 (日産自動車)、上野雄史先生 (静岡県立大学)、挽直治先生 (成蹊大学)、中條祐介先生 (横浜市立大学)、中野誠先生 (一橋大学)、野間幹晴先生 (一橋大学)、米谷健司先生 (山口大学)、金鉉玉先生 (東京経済大学)、椛田龍三先生 (大分大学)、山下寿文先生 (佐賀大学)、福井義高先生 (青山学院大学) より貴重なコメントを頂いた。記して深く感謝したい。

また本研究における主張は、筆者の務める財務会計基準審議会・退職給付専門委員会とは無関係であり、筆者個人のものであることに留意されたい。

表1 退職給付に関わる会計基準のコンバージェンス

	日本	IASB	FASB
2002年10月		「ノーワーク合意」を公表し、統合された会計基準を共同で開発していくことで合意。	
2005年7月	CESRによる「技術的提言」が公表。割引率の取扱いなどについて国際的な会計基準との差異を指摘される。		
2005年10月			基準改定のためのプロジェクト立ち上げ(第1フェーズ)
2006年7月		基準改定のためのプロジェクト立ち上げ(第1フェーズ)	
2006年9月			第1フェーズの成果としてSFAS No.158を公表。
2007年8月	「東京合意」を公表し、2011年6月をメドに、日本において国際的なアプローチが受け入れられるようにその検討段階から緊密に作業を行うことを表明。		
2007年8月			第2フェーズをスタート。
2008年3月		討議資料「IAS第19号『従業員給付』の改訂に係る予備的見解」公表	
2008年7月	企業会計基準19号『退職給付に係る会計基準』の一部改正(その3)公表		
2008年9月		共同で行う予定であったIASB第2フェーズ、FASB第3フェーズの中断と拠出ベース約定の会計処理プロジェクトの中断を決定。	
2009年1月	論点整理「退職給付会計に係る会計基準の見直しに関する意見書」公表	2009年春に「認識と表示」についてのみ公開草案を公表することを決定。IASBが退職給付会計の未認識項目の取扱い及び利益表示で暫定合意。	

表2 日本、IASB、アメリカの退職給付会計基準の異同

項目	日本	IASB(IAS19)	アメリカ(FAS158)	
数理計算上損益	費用処理(認識)方法	<ul style="list-style-type: none"> 平均残存勤務期間内の一定の年数で、定額法により認識する。 上記には、発生年度に費用処理する方法が含まれる(継続適用が条件) 定率法で認識することもできる。 	<ul style="list-style-type: none"> 回廊を超える未認識の数理差損益を平均残存勤務年数で償却する(損益計算書で認識)。 回廊を超える未認識の数理差損益を、上記よりも早期に償却する規則的な方法(継続適用が条件) 回廊の範囲内にある場合でも上記の規則的な方法により償却可。 発生時に、その他の包括利益を通じて、貸借対象表で認識する(リサイクルなし)。 	<ul style="list-style-type: none"> 回廊を超える未認識の数理差損益を平均残存勤務年数で償却する(損益計算書で認識)。 上記よりも早期に償却する規則的な方法(継続適用が条件)。
	貸借対象表上の取扱	未認識項目は、オフバランス処理される。	未認識項目は、オフバランス処理される。	未償却額は、累積その他の包括利益に計上される。
過去勤務費用	費用処理方法	<ul style="list-style-type: none"> 平均残存勤務期間内の一定の年数で、定額法により認識する 定率法で認識することもできる。 継続適用を条件に、即時認識もできる。 退職した従業員にかかるものは、これを区分して即時認識できる。 	<ul style="list-style-type: none"> 発生時から給付の権利が確定するまでの平均期間にわたり、定額法により認識する。 すでに権利確定しているものについては、即時認識する。 	<ul style="list-style-type: none"> 個人別の残存勤務期間または平均残存勤務期間にわたり、定額法により認識する。 制度の大半が退職者である場合、余命期間にわたり認識する。 また加速償却の認められている。
	貸借対照表上の取扱	未認識項目はオフバランス処理される。	未認識項目はオフバランス処理される。	未償却額は、累積その他の包括利益に計上される。
会計基準変更時差異の処理	15年以内の一定の年数で費用(収益)処理する。ただし即時費用(収益)化も認められている。	退職給付債務を増大させる場合には5年以内で費用計上、減少させる場合には即時収益化。	従業員の平均残存勤務年数(15年以上の場合)か、15年で償却。	

表3 退職給付費用の各構成要素の会計処理

■退職給付費用の各構成要素の会計処理

	会計処理						IAS19.9 3Dの実務で見られる表示
	①	②	③	④	⑤	⑥	
	日本・IAS19	FAS158	IAS19 (93D)	DP 1法	DP 2法	DP 3法	
勤務費用	P/L	P/L	P/L	P/L	P/L	P/L	営業損益
利息費用	P/L	P/L	P/L	P/L	OCI	P/L	財務損益
期待運用収益	P/L	P/L	P/L	—	—	P/L	財務損益
数理計算上の差異							
年金資産の公正価値の変動による	遅延	遅延	OCI	P/L	OCI	OCI	OCI
割引率の変更による	遅延	遅延	OCI	P/L	OCI	OCI	OCI
その他	遅延	遅延	OCI	P/L	P/L	P/L	OCI
過去勤務債務	遅延	遅延	遅延	P/L	P/L	P/L	営業損益

(出所) ASBJ「退職給付会計の見直しに関する論点の整理」(2009年1月)

※「遅延」はBS、PLともに未認識で、一定期間内に償却、「**遅延**」はOCIに入れた上で、実現時にリサイクルを行い純利益計算に反映、OCIはリサイクルなしで包括損益計算に反映。

表4 IASBが提示する退職後給付費用の分解表示

IASBは、2009年1月会議にてアプローチ1で暫定合意、3月会議にて退職給付費用を勤務費用、利息費用、再測定に3つに分解してすることで暫定合意。

収益
 営業費用(勤務費用を含む)
 財務費用(利息費用を含む)
 税金及び年金の再測定前、継続事業からの利益
 税金費用
 年金の再測定前、継続事業からの利益
 再測定の純額
 廃止事業からの純利益
 純利益
 その他の包括利益の構成要素
 包括利益合計

図1 日本企業 数理計算上の差異

■日本企業 数理計算上の差異 償却年数

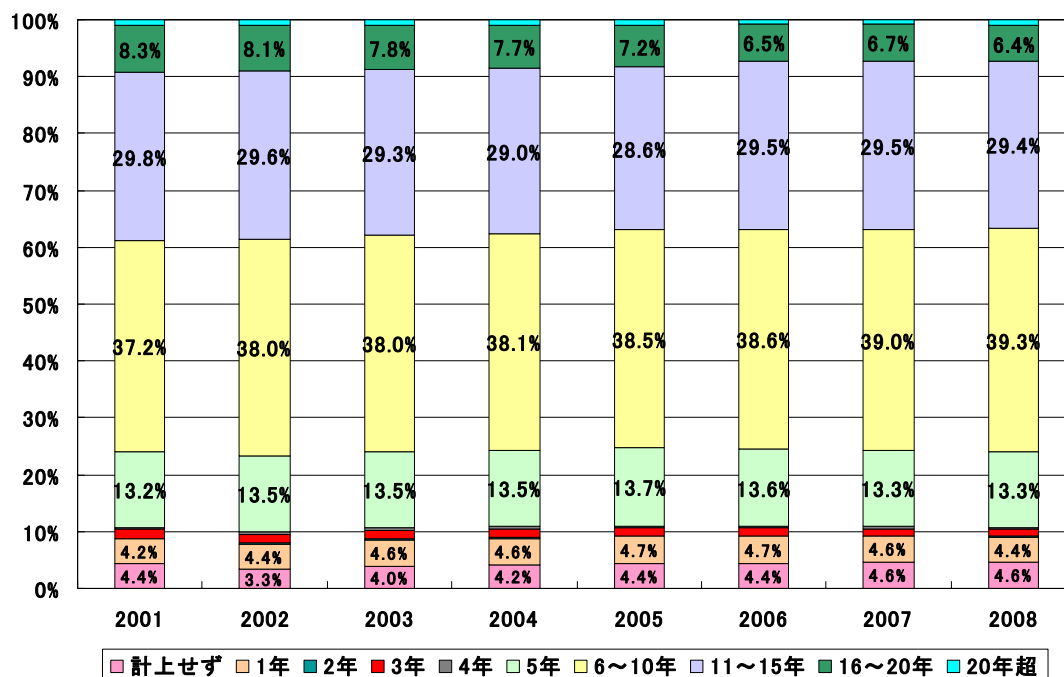


図2 日本企業 過去勤務債務

■日本企業 過去勤務債務 償却年数

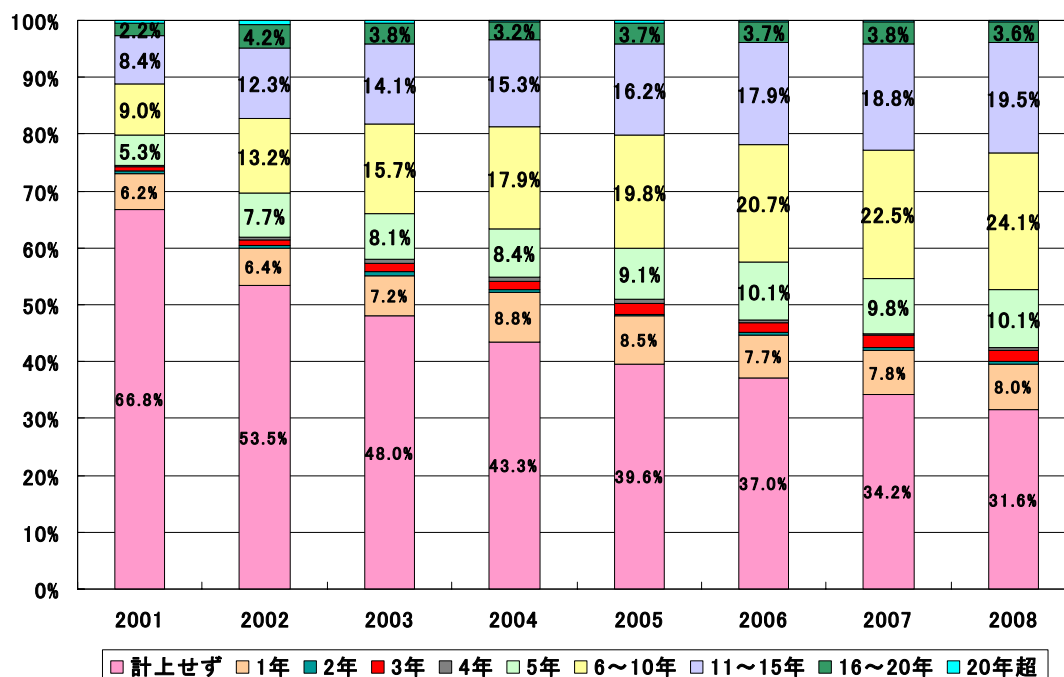


図3 未認識退職給付項目と会計観

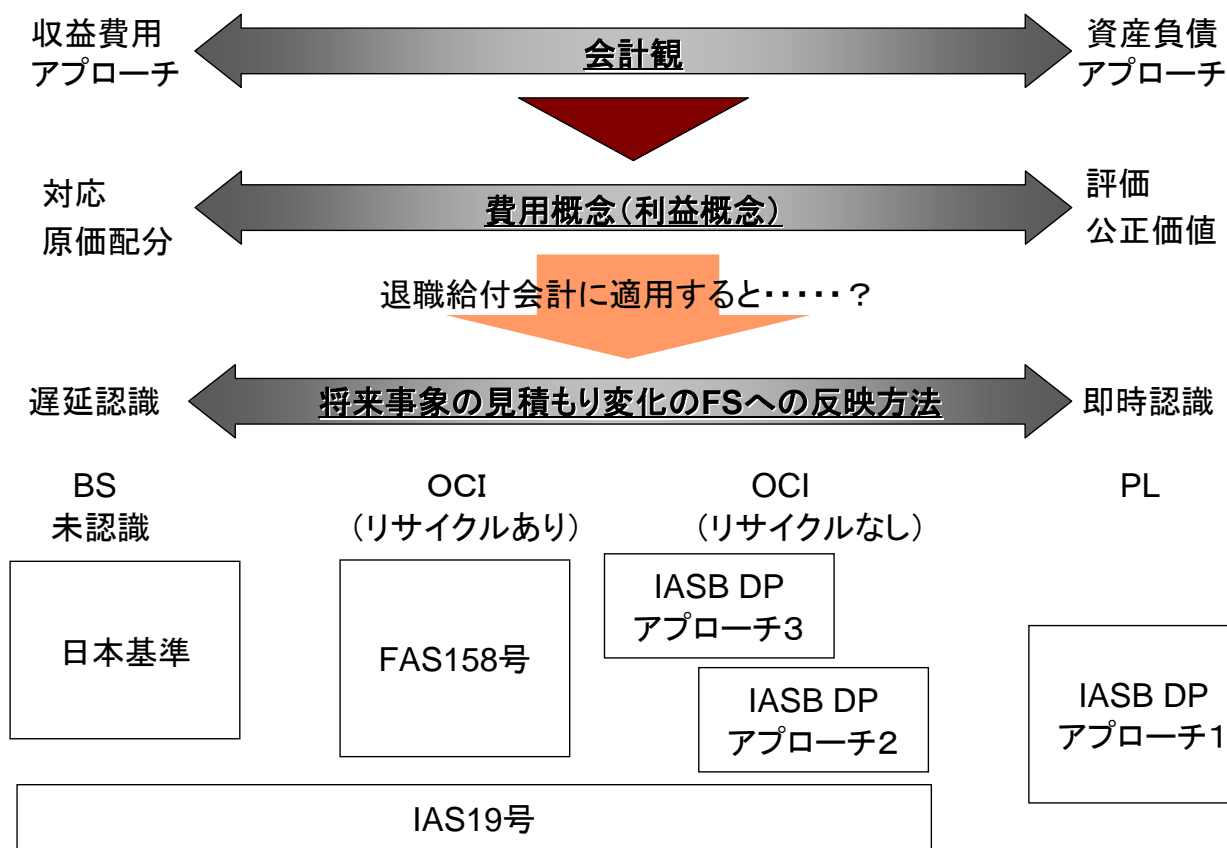


表8 データサンプル

【データの抽出条件】

- 1 東京証券取引所一部上場企業である
- 2 2001年度～2008年度まで連続して退職給付会計データが入手できる。
- 3 2001年度～2008年度まで連続して株価データが入手できる。

産業	会社数	産業	会社数	産業	会社数
水産・農林業	2	鉄鋼	22	海運業	1
鉱業	1	非鉄金属	19	空運業	2
建設業	69	金属製品	19	倉庫・運輸関連業	11
食料品	36	機械	74	情報・通信業	30
繊維製品	22	電気機器	108	卸売業	62
パルプ・紙	6	輸送用機器	52	小売業	19
化学	89	精密機器	15	証券、商品先物取引業	2
医薬品	22	その他製品	27	その他金融業	11
石油・石炭製品	4	電気・ガス業	10	不動産業	9
ゴム製品	7	陸運業	24	サービス業	19
ガラス・土石製品	16				

表9 利益の持続性 (Persistence)

	平均値	平均値の差検定		中央値	Wilcoxonの符号検定	
		t値	有意確率		Z値	有意確率
税金等調整前当期純利益	0.787	2.633	0.014	0.912	3.187	0.001
アプローチ1	0.748			0.829		
税金等調整前当期純利益	0.787	1.704	0.101	0.912	2.984	0.003
アプローチ2	0.730			0.842		
税金等調整前当期純利益	0.787	1.457	0.158	0.912	1.841	0.066
アプローチ3	0.782			0.893		
アプローチ1	0.748	0.620	0.541	0.829	1.460	0.144
アプローチ2	0.730			0.842		
アプローチ1	0.748	-2.444	0.022	0.829	-3.060	0.002
アプローチ3	0.782			0.893		
アプローチ2	0.730	-1.595	0.123	0.829	-3.340	0.001
アプローチ3	0.782			0.893		

利益の持続性……純利益>アプローチ3>アプローチ1、アプローチ2

表10 利益の予測可能性 (Predictability)

	平均値	平均値の差検定		中央値	Wilcoxonの符号検定	
		t値	有意確率		Z値	有意確率
税金等調整前当期純利益	340.753	-3.581	0.000	49.568	-9.913	0.000
アプローチ1	410.995			57.984		
税金等調整前当期純利益	340.753	-2.815	0.005	49.568	-2.435	0.015
アプローチ2	362.890			50.242		
税金等調整前当期純利益	340.753	-2.740	0.006	49.568	-1.541	0.123
アプローチ3	362.660			49.985		
アプローチ1	410.995	3.384	0.001	57.984	8.695	0.000
アプローチ2	362.890			50.242		
アプローチ1	410.995	3.426	0.001	57.984	9.502	0.000
アプローチ3	362.660			49.985		
アプローチ2	362.890	0.469	0.639	50.242	0.649	0.516
アプローチ3	362.660			49.985		

利益の予測可能性……純利益>アプローチ2、アプローチ3>アプローチ1

表11 利益の平準化の程度 (smoothness)

	平均値	平均値の差検定		中央値	Wilcoxonの符号検定	
		t値	有意確率		Z値	有意確率
税金等調整前当期純利益	0.695	-17.860	0.000	0.661	-20.755	0.000
アプローチ1	0.939			0.852		
税金等調整前当期純利益	0.695	-7.037	0.000	0.661	-9.909	0.000
アプローチ2	0.716			0.682		
税金等調整前当期純利益	0.695	-0.955	0.340	0.661	-0.101	0.920
アプローチ3	0.698			0.665		
アプローチ1	0.939	18.104	0.000	0.852	20.777	0.000
アプローチ2	0.716			0.682		
アプローチ1	0.939	18.655	0.000	0.852	21.082	0.000
アプローチ3	0.698			0.665		
アプローチ2	0.716	12.545	0.000	0.682	14.690	0.000
アプローチ3	0.698			0.665		

利益の平準化の程度……純利益、アプローチ3>アプローチ2>アプローチ1

表12 利益の価値関連性 (value relevance)

	平均値	平均値の差検定		中央値	Wilcoxonの符号検定	
		t値	有意確率		Z値	有意確率
税金等調整前当期純利益	0.087	-17.473	0.000	0.0428	-25.761	0.000
アプローチ1	0.105			0.0541		
税金等調整前当期純利益	0.087	-11.150	0.000	0.0428	-15.803	0.000
アプローチ2	0.092			0.0465		
税金等調整前当期純利益	0.087	-5.914	0.000	0.0428	-2.005	0.045
アプローチ3	0.089			0.0434		
アプローチ1	0.105	11.895	0.000	0.0541	18.055	0.000
アプローチ2	0.092			0.0465		
アプローチ1	0.105	14.520	0.000	0.0541	22.990	0.000
アプローチ3	0.089			0.0434		
アプローチ2	0.092	10.832	0.000	0.0465	15.156	0.000
アプローチ3	0.089			0.0434		

利益の価値関連性……純利益>アプローチ3>アプローチ2>アプローチ1

表13 利益の適時性 (timeliness)

	平均値	平均値の差検定		中央値	Wilcoxonの符号検定	
		t値	有意確率		Z値	有意確率
税金等調整前当期純利益	0.28830	2.645	0.008	0.20477	4.118	0.000
アプローチ1	0.28795			0.20367		
税金等調整前当期純利益	0.28830	-1.968	0.049	0.20477	-9.655	0.000
アプローチ2	0.28862			0.20468		
税金等調整前当期純利益	0.28830	-0.912	0.362	0.20477	-3.053	0.002
アプローチ3	0.28834			0.20460		
アプローチ1	0.28795	-3.630	0.000	0.20367	-10.290	0.000
アプローチ2	0.28862			0.20468		
アプローチ1	0.28795	-3.168	0.002	0.20367	-5.072	0.000
アプローチ3	0.28834			0.20460		
アプローチ2	0.28862	2.262	0.024	0.20468	11.508	0.000
アプローチ3	0.28834			0.20460		

利益の適時性……アプローチ1>純利益>アプローチ3>アプローチ2

表14 保守主義の程度 (conservatism)

	平均値	平均値の差検定		中央値	Wilcoxonの符号検定	
		t値	有意確率		Z値	有意確率
税金等調整前当期純利益	-51.365	-1.106	0.279	-51.365	-0.165	0.869
アプローチ1	11.602			11.602		
税金等調整前当期純利益	-51.365	-1.279	0.213	-51.365	-2.857	0.004
アプローチ2	23.147			23.147		
税金等調整前当期純利益	-51.365	-1.029	0.313	-51.365	-2.045	0.041
アプローチ3	8.598			8.598		
アプローチ1	11.602	-0.571	0.573	11.602	1.079	0.280
アプローチ2	23.147			23.147		
アプローチ1	11.602	0.362	0.720	11.602	1.206	0.228
アプローチ3	8.598			8.598		
アプローチ2	23.147	0.909	0.372	23.147	1.994	0.046
アプローチ3	8.598			8.598		

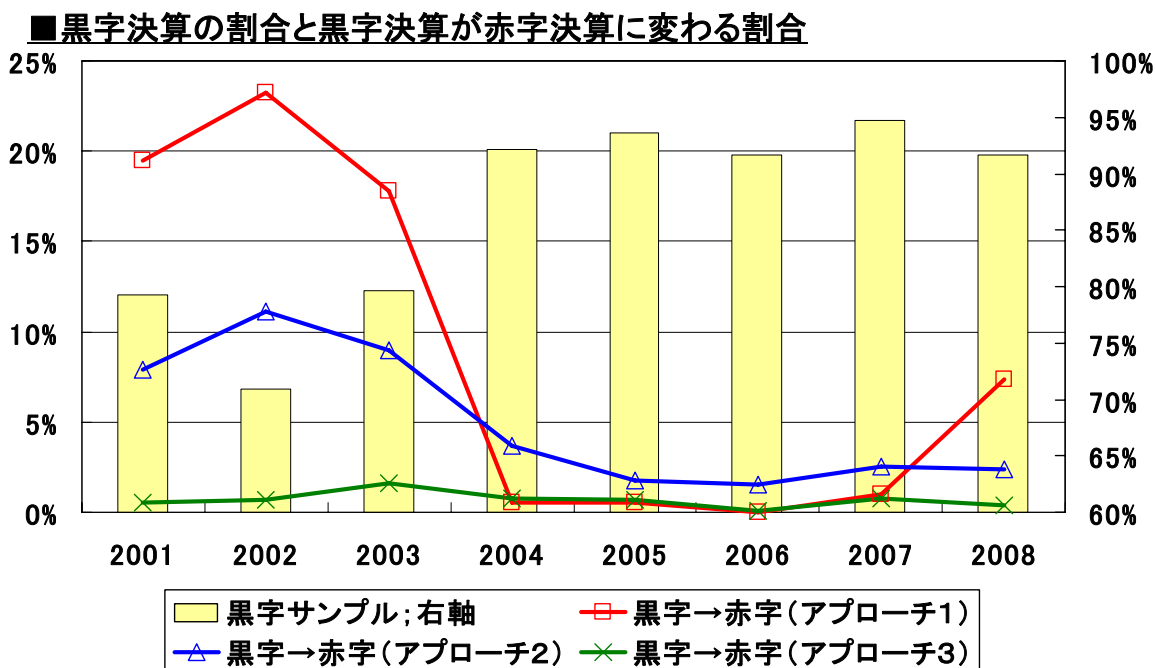
保守主義の程度……？

表15 退職給付費用の表示と利益属性

	税金等調整前 当期純利益	アプローチ1 当期純利益	アプローチ2 当期純利益	アプローチ3 当期純利益
持続性	1	3	3	2
予測可能性	1	3	2	2
平準度	1	4	3	2
価値関連性	1	4	3	2
適時性	2	1	4	3
保守主義	?			
	※全サンプルで分析した場合、アプローチ1の保守主義の程度がもっとも小さく、アプローチ2が最も大きい。当期純利益とアプローチ3は同程度。			

検証の結果、税金等調整前当期純利益はEconomic Volatilityが緩やかかつ安定的に投影され、アプローチ1にはより迅速かつ大きく投影されることが確認できる。

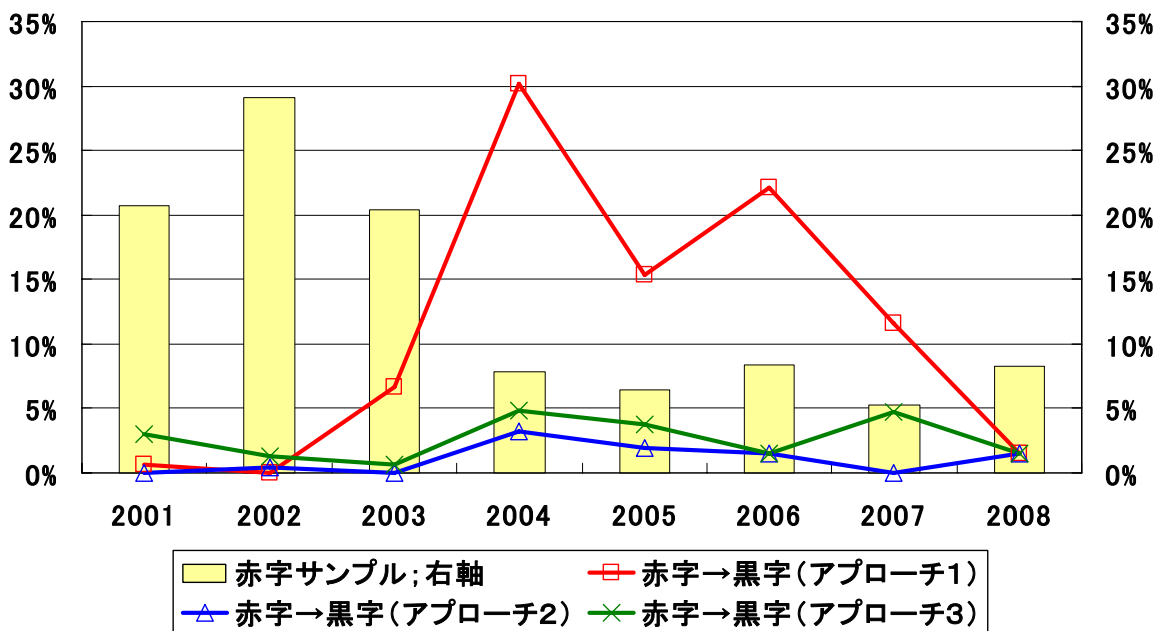
図4 企業の経営状況と退職給付費用の表示①



黒字サンプルの割合が高い時期には、黒字企業が赤字になる可能性は低く、黒字サンプルの割合が低い時期に、黒字企業が赤字になる可能性が高い。

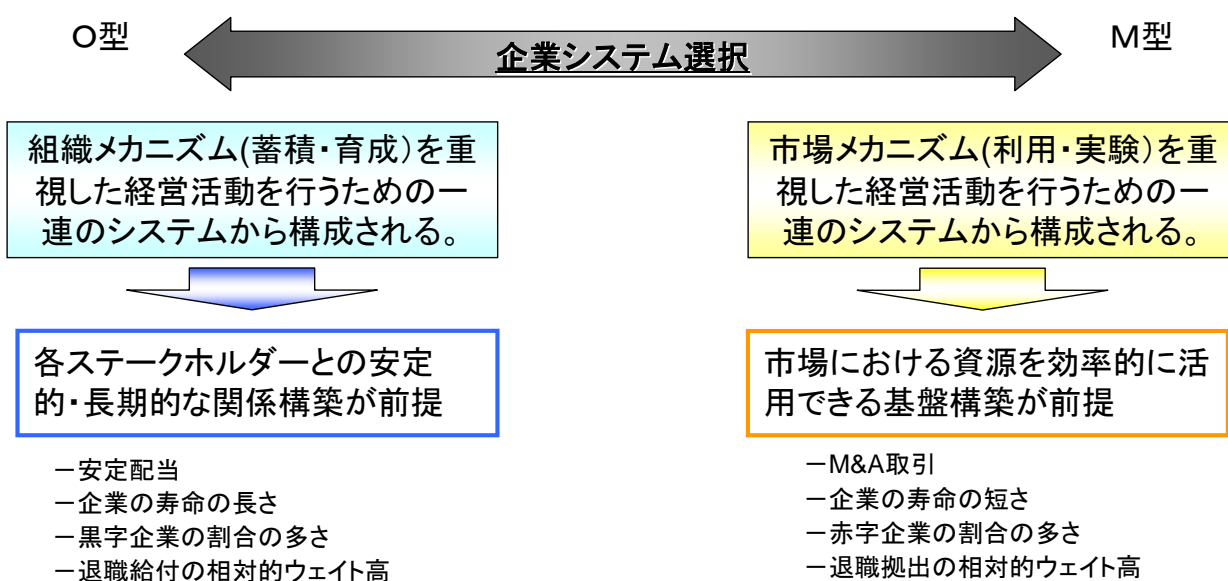
図5 企業の経営状況と退職給付費用の表示②

■赤字決算の割合と赤字決算が黒字決算に変わる割合



赤字サンプルの割合が高い時期には、赤字企業が黒字になる可能性は低く、赤字サンプルの割合が低い時期に、赤字企業が黒字になる可能性が高い。

図6 O型企业システム 対 M型企业システム(伊丹;2008)



O型企业システムを選択するか、M型企业システムを選択するかによって、会計システムのあるべき姿は異なる可能性がある。

※企業システム=企業組織+市場

表16 配当政策に関する日米比較

■減配、配当維持、増配企業の割合

		サンプル数	減配	配当維持	増配
日本	系列	657	13.6%	51.8%	34.7%
	独立	343	7.3%	53.9%	38.8%
	ハイブリッド	659	10.2%	54.0%	35.8%
	米国	3,580	5.5%	39.2%	55.3%
	全体	5,239	7.2%	43.6%	49.2%

(出所) Dewenter and Warther(1998)

表17 日米企業のM&A比較

■M&A件数とM&A取引の対GDP比

	M&A件数		M&A取引の対GDP比	
	1991-1997	1998-2005	1991-1997	1998-2005
日本	253	1,381	0.4	2.5
米国	7,879	8,864	5.1	10.7

(出所) Jackson and Miyajima(2007)をベースに作成。

■クロスボーダーM&Aの5カ国比較

		件数				対GDP比		
		国内企業間のM&A	海外企業に対するM&A	海外企業によるM&A	海外案件の比重	国内企業間のM&A	海外企業に対するM&A	海外企業によるM&A
日本	1991-97	90	131	33	13.0%	0.3	0.1	0
	1998-05	1,041	126	89	7.1%	1.7	0.2	0.3
米国	1991-97	6,282	906	631	8.1%	4.6	0.5	0.6
	1998-05	7,039	1,215	939	10.2%	9.8	1.3	1.7

(出所) Jackson and Miyajima(2007)をベースに作成。

表18 企業の寿命

■各年度から2006年度まで上場している企業の割合

		1987年度	1991年度	1996年度	2001年度
日本	各年度から2006年度まで上場を続けている企業の数(①)	1763	2126	2704	3367
	各年度に上場している企業の数(②)	1775	2137	2718	3391
	上場継続企業の割合(②/①)	99.3%	99.5%	99.5%	99.3%
米国	各年度から2006年度まで上場を続けている企業の数(①)	1343	1715	2757	3701
	各年度に上場している企業の数(②)	1778	2216	3567	4716
	上場継続企業の割合(②/①)	75.5%	77.4%	77.3%	78.5%

図7 営業黒字決算に関する日米比較

■全体に占める営業黒字企業の割合

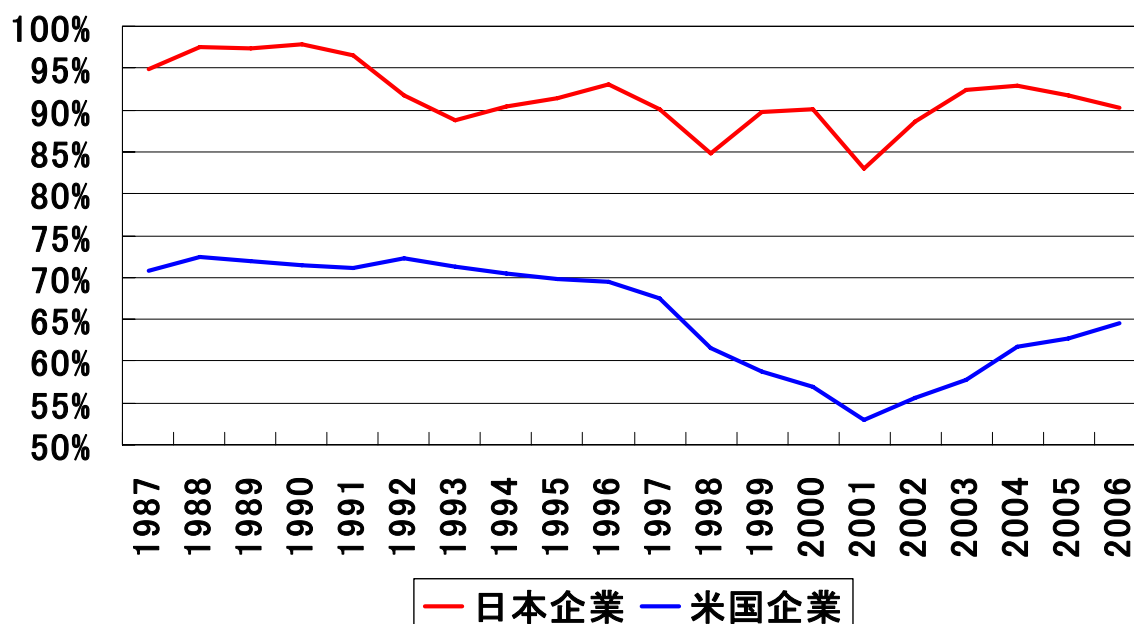


図8 O型会計システム 対 M型会計システム

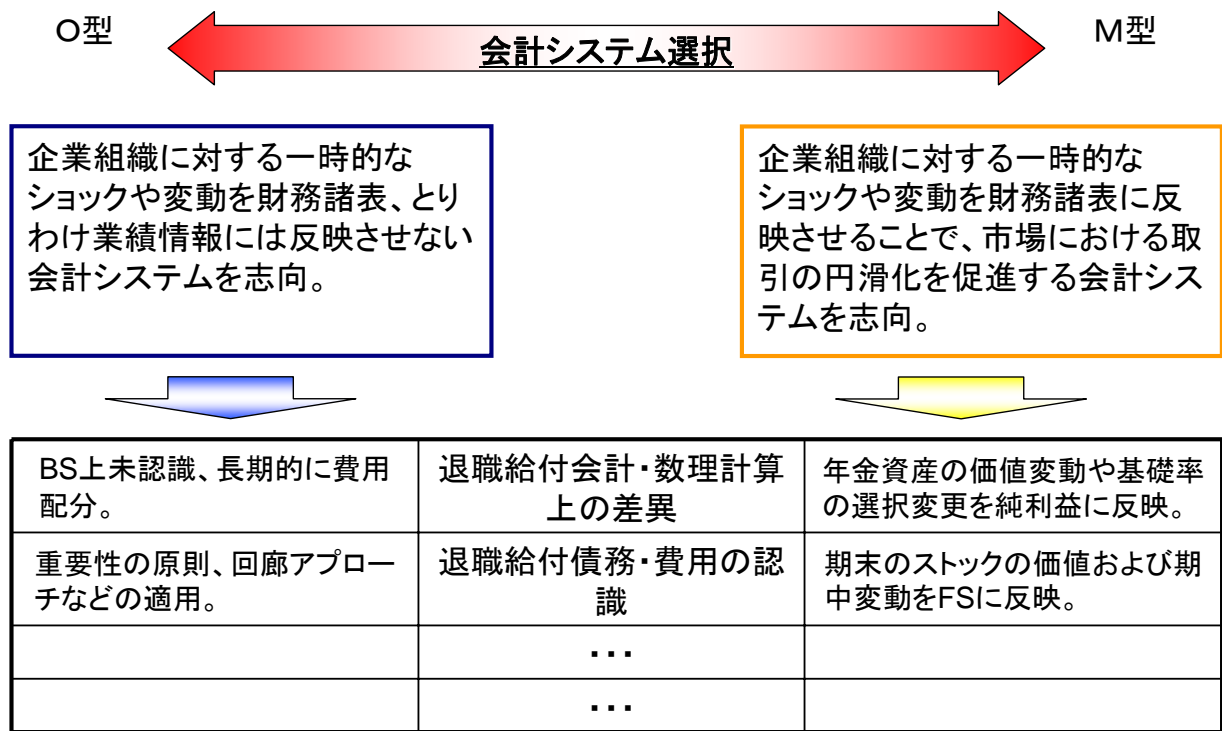


図9 会計システム選択が企業システム選択に与える影響

