

ほ さか よし お
保 坂 和 男

学位の種類 博士(経済学)
学位記番号 経第 55 号
学位授与年月日 平成7年7月20日
学位授与の要件 学位規則第4条第2項該当

学位論文題目 財務会計の展開
—投資家の観点からの財務会計情報の意義に関する研究—

論文審査委員 (主査)
教授 杉本典之 教授 豊島義一
教授 小倉昇

論文内容要旨

最初に、第1章で全体を鳥瞰している。投資家にとっての財務会計情報の役割は、彼らの証券購入の判断と決定に対して有用であることである。そうであるとすれば、はたして彼らの意思決定に役立っているかどうかの問題である。そのために、第2章では彼らの投資行動およびその意思決定プロセスの明確化を試みている。

これを説明する基礎理論としては、2パラメータによるポートフォリオ・モデルが納得的である。このモデルによれば、投資家は、期待収益とリスクのトレード・オフにもとづいて、最適ポートフォリオ選択を、彼の投資機会曲線と効用の無差別曲線との接点において求めることになる。

第3章では、彼ら投資家が行う意思決定が証券価格に対してどのような意味をもつ事になるかを明らかにする資本市場理論を取り上げている。資本市場理論によれば、市場リスクが証券の期待収益率の決定要因である。従って、投資家にとっての財務会計情報の有用性は、市場リスク係数であるベータを推定する能力によって決定されることになる。

ところで、財務会計情報が資本市場における証券価格形成にどのように反映されていくのだろうか。このために、第4章では、証券価格が手にはいるすべての情報を完全に反映しているという仮

説（効率的資本市場仮説）を吟味し、さらに、財務内容公開制度について検討している。

第5章では、以上の考察による理解を基礎として、公開財務会計情報の伝達と財務会計の理論について検討している。

ところで、財務内容の公開が本来的にはどのように把握されるべきだろうか。この事を第6章の始めに明らかにし、続いて外部意思決定会計について論じている。従来、意思決定会計という場合、企業内部の意思決定に必要な会計データの測定・伝達に関連するものとして考えられていたが、企業外部にも拡張することによって、外部利害関係者の意思決定に必要な会計データの測定・伝達をも意思決定会計に関するものであるとみることができるとみられる。かくして、ここに外部意思決定会計とでもいうべき領域が生来することを指摘できるのである。

ところで、財務内容公開による伝統的外部報告情報が意思決定において資する点は、必ずしも、十分であったとは言えないと思われる。

現行の制度会計が実現主義と取得原価主義を支柱として窮局的には配当可能限度利益額算定を目ざしている限り、かかる意味においてしか意思決定情報を産み出さないからである。しかも、現行の外部報告会計情報が技術的には複式簿記、内容的には貨幣資本利益計算という制約に服していることを考えれば、本来的に多様化する各種の利害関係者の意思決定に役立つ情報を開示する機能をもっていないと言えるのである。この関連で考えて、その最大の情報源である財務会計制度に、たとえば、多元的評価、資金表、四半期報告書などの有効な情報を簡潔に導入し、潤沢化する事の必要性を指摘する。

第7章では、多元的評価の視点から、時価導入の基盤としての資産の理想的測定基礎としての予想現金収入割引額について考察している。

他の資産ないしは要素から独立した個別的価値を有すると仮定するため、予想現金収入割引額は、ほとんど多くの資産を正確に測定することはできない。すなわち、資産が結合して収益を産出する場合には、資産と純収入の関係が数学上1次の同次関数であることは、ほとんどまれであるために恣意的にしか資産を測定できないことになるのである。しかし、経済学的利益概念にもとづく予想現金収入割引額を、理想上の目標として、現実の公表財務諸表会計における代替的測定基礎を判断する際のメルクマールとしていることに今日的意義があることを明らかにしている。ただ、現行の外部報告会計に時価を導入した場合、その客観性とその適用によって明らかにされる保有損益（とくに保有利得）の問題が出てくる。

第8章では、客観性と保有損益の問題を取り扱っている。すなわち、伝統的には客観性の概念は、記録事実に関する検証可能性として把握されてきたのである。

しかし、現時点における経済的事実表示の指標としては時価にその優位性を認めることができ、この意味ではむしろ時価の客観性を指摘できるのである。時価の決定も、当該企業と外部利害関係者との取引事実という要件に拘泥せずに、推測、見積りの要素をとり入れた測定可能性を含め、確率理論による証拠の提供ということの意味している。

従来、測定の困難性および検証可能性の欠如などの理由によってしりぞけられていた時価ではあ

るが、計算技術の進展によってもそのような障害は排除されていると思える。また、時価によって明らかにされる保有損益（とくに、保有利得）の問題がある。

時価の適用によって生ずる保有損益は、資産ないし負債の保有中に一般物価水準の変動および個別価格変動によって生ずるものである。この場合、たとえ個別価格の変動がすべて勘定に記録されていても、一般物価水準変動が記帳されていることによって実質的部分（いわゆる未実現利益）と仮装的部分（資本修正）に分離することができるのである。すなわち、営業損益から保有損益を峻別し、さらに保有損益のうち一般物価水準変動（貨幣価値変動）部分については一般物価指数によって資本修正をはかり、仮装利益を排除する。

個別価格変動部分については時価の導入によって未実現ではあるが、その部分を利益の構成要素として認識し、貸借対照表を現在価値で表示しようとするものである。時価を導入することによって、さらなる財務会計の展開が十分に期待することができる。

第9章では、企業の市場リスクの最適な推定を行うためにその決定要因としての営業レバレッジを取り上げ、考察している。市場全体に影響を及ぼすような政治・経済上の要因が、営業上の固定費を負担する資産の利用をもたらし、その結果としての営業リスクの引き受けが営業レバレッジとしてどのようにかわり合うかを考え、財務会計情報の有用性の拡大を意図しようとしている。営業レバレッジが市場リスクとの関連からは、変動費と固定費との代替関係、すなわち、単位当り貢献利益という会計変数で表現されるべきであることを検討している。

第10章では、財務レバレッジと会計情報についてとりあげ、リスク、特に市場リスク、との関連でも考察しようとするものである。その理由は、財務会計データの有用性を、市場リスク係数であるベータを推定する能力によって評価できるからである。

第10章の後半では、財務レバレッジの測定方法を、第1に、ストックによる測定方法（貸借対照表による測定方法）、第2に、フローによる測定方法（損益計算書による測定方法）、第3に、結合的な測定方法（利益率による測定方法）とに分類し、考察している。いくつかの財務レバレッジの測定方法が考えられるが、それらは、財務レバレッジのもっとも基本的会計変数である負債比率によって表現されている。さらに、この負債比率を用い、市場リスクとの関連で財務レバレッジを考察している。その結果は、他人資本を導入した企業の市場リスクが自己資本のみからなる企業の市場リスクに $(1 + \text{負債比率})$ だけ掛けたものに等しいこと、さらに、財務レバレッジが市場リスクと関連していることが明らかにされている。

資本市場理論によれば、財務会計データの有用性を、市場リスクを推定する能力によって評価できうことが示唆される。この事は、市場リスクを推定しうる企業のリスクを決定する特性が何であるかを経営者が資金提供者に明確化しなければならないことを意味する。

われわれは、それを固定費を負担する資産の利用度合や固定費を負担する借入資本の利用度合によって表現されると考えた。

企業のリスク水準は、経営者の行う投資決定と資金調達決定によって規定されるからである。

投資決定の最も重要な基本的決定は、設備投資の決定であり、資金調達の最も重要な基本的決定

は、借入金・社債等の負債導入の決定である。

設備投資の決定は、いわば営業活動の基本構造を決定することを意味し、同時に営業リスクの負担を意味する。借入金・社債等の負債導入の決定は、資金源泉の組合せ（財務構造）の決定を意味し、財務リスクの負担を意味する。

このように、リスク情報としてのレバレッジに注目したのは、固定費の負担が経営活動の基本構造を表現しており、経営者の経営戦略が現れていると考えたからである。

リスク情報としてのレバレッジの提示により、さらなる財務会計の展開も期待されるのである。

論文審査結果の要旨

保坂和男提出の論文「財務会計の展開－投資家の観点からの財務会計情報の意義に関する研究－」は、財務会計情報の利用者が今日では多様化したもののその本来の主たる利用者が株主や社債権者からなる投資家であったことにかんがみて、彼らの投資意思決定に有用な財務情報の提供という原点に立ち返った観点から財務会計の制度ないしその根拠となる理論を見直す場合の可能性を模索し、その成果を財務会計論と企業財務論との融合的研究成果として提示したものである。

この論文は「高度の研究能力及び豊かな学識」を証示するに足るものであり、成績は「合格」とそれぞれ判定された。