

## 科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成24年 6月 5日現在

機関番号：13901

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2008～2010

課題番号：20530406

研究課題名（和文） キャッシュフローを用いた利益の再計算に関する理論的・実証的研究

研究課題名（英文） Theoretical and Empirical Research on the Recalculation of Earnings based on Cash Flow Approach

研究代表者

佐藤 倫正 (SATO MICHIMASA)

名古屋大学・経済学研究科・教授

研究者番号：60114948

研究成果の概要（和文）：

資金会計と呼ばれる領域の理論的・実証的探究をおこなった。キャッシュフロー計算書が主要財務諸表になったことによって、会計の理論的側面と実証的側面で重要な研究領域が出現した。理論面では、概念フレームワークの改訂が要請されることになるが、現在（2005年～）、IASBの主導でFASBと共同でこの作業が進行している。この作業には、日本の資金会計の発想も取り入れられている可能性がある（②佐藤，2012）。実証面では、理論領域で導かれた資金法の損益計算方式にもとづく再計算利益の有用性を検証する作業が重要になる。本研究では、報告利益から①資金観にもとづいて裁量部分を除く、②エンティティー説にもとづいて株主持分利子を除く、③資金観とエンティティー説を結合して、報告利益から裁量部分と持分利子を除く、という再計算を行った場合の再計算利益の株価関係性を分析した。

研究成果の概要（英文）：

One definition of the funds flow accounting is a field of research, or the results of it, that explores the theoretical framework which can accommodate the statement of cash flows as a primary statement. The importance of the funds flow accounting has been recognized as the process of IASB's Conceptual Framework Projects are going on. However, several very important and significant issues had to be solved before the funds flow accounting becomes complete and being established. First, the general formula of the income determination method peculiar to the funds flow accounting [X] should be established. Second, the Three-dimensional double entry accounting system [Y], which lays the foundation for funds flow accounting should be developed. [X] was found out in 1982 in Japan and presented in the U. S. in 1983. [Y] was completed in 1994 in Japan and was introduced to the U. S. in 1998 and published in English (Sato, 2000). Miller and Bahnson (2002) is a valuable literature providing the evidence that [X] and [Y] were solved in Japan. Based on these theoretical foundations, empirical explorations were made on the value relevance of the recalculated earnings; ① reported net income minus discretionary income (cash flow approach), ② reported net income minus equity interest (entity view), and ③ reported net income minus discretionary income and equity interest.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2008年度	1,300,000	390,000	1,690,000
2009年度	1,100,000	330,000	1,430,000
2010年度	900,000	270,000	1,170,000
総計	3,300,000	990,000	4,290,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：会計学

キーワード：財務会計，資金観，キャッシュフロー，再計算利益，エンティティ理論

### 1. 研究開始当初の背景

利益の再計算とは、財務諸表の利用者が公表利益を自らの利用目的に応じて再計算することであり、バッターが資金理論(Vatter 1947)の中で提唱した考え方である。研究代表者は、アメリカの資金会計論を研究していく過程で、この利益の再計算は資金法と呼ばれる形式をとるのではないかと、この着想を得た(佐藤 1993, p. 154)。

資金法は、財産法および損益法に対比される損益計算方式で、 $CFO \pm \alpha = p$  (CFO: 営業活動によるキャッシュフロー,  $\alpha$ : 発生主義調整額,  $p$ : 利益) の形式で表現される。キャッシュフローを用いた利益の再計算とは、この資金法をベースにして、CFO や  $\alpha$  の金額を、いくつかの仮定を用いて再計算して、企業価値と関連をもつ再計算利益を作り出すことである。佐藤(1995) は、このような再計算を「利質分析」と名づけて、企業評価への適用可能性を指摘した。

資金法による利益の再計算は、損益計算書やキャッシュフロー計算書に示される数値をそのまま用いて有用性を検証しようとするアプローチとは一線を画している。

ここ数年来、会計利益操作との絡みで、発生主義調整額( $\alpha$ )を裁量部分と非裁量部分に分ける実証研究が(たとえば, Subramanyam 1996), わが国でも進展してきている。佐藤(2003)では、このような研究は資金法を前提としたものであることを指摘した上で、Feltham and Ohlson(1996)によるキャッシュフロー・ダイナミクス of the 考え方を用いて、投資がCFOに及ぼす影響を組み込んだ資金法の可能性を示唆して、そのパイロットテストを行った。本研究は、CFOにも持続性の高い部分があることを認め、それに非裁量部分を加えた再計算利益に着目している。

なお、資金法形式ではCFOに発生主義調整額だけでなく、時価による評価差額を加減することが可能であり、その実行可能性に関するパイロットテストも行った(佐藤 2006)。そして、その計算式の加法性を説明するために、企業の資金循環力という概念が有効であることを示唆した。資金循環力はイギリスのタガートが用いた概念で(Taggart 1934), 資金循環力を維持しながら経営から取り出せる資金を利益と考える。

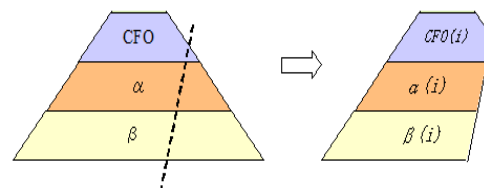
さらに、研究代表者は、ロバート・アンソニー教授のエンティティ理論に関する著作(Anthony 1984)の翻訳出版をしたが、ここで示唆された主体利益(純利益-株主持分利子)の考え方も、資金法による利益の再計算に適用される可能性がある。

### 2. 研究の目的

会計ビッグバンにより時価会計とキャッシュフロー会計が本格的に導入された。それと並行して所有主説からエンティティ説への移行にも注目が集まっている。それらをふまえて本研究では、資金法と呼ばれる損益計算方式により、伝統的会計と時価会計とキャッシュフロー会計の利益などを統合して、資金循環力という概念を用いながら、利益の再計算を行うことの可能性と有用性を、理論的かつ実証的に明らかにする。

### 3. 研究の方法

キャッシュフローを用いた利益の再計算は次の概念図のように理解される。



図の矢印の左側は、資金法で表現された実数の損益計算を示している。CFOと $\alpha$ は先に定義したとおりで、 $\beta$ は時価評価差額を意味する。それらに掛かる点線の斜線は、これらが再計算されることを意味している。

矢印の右は再計算された利益のイメージ図である。(i)は意図をもって再計算されたことを意味している。上から順に、再計算CFO, 再計算純利益, 再計算包括利益を表している。

この図には表されていないが、もうひとつの再計算項目として、株主持分に一定の利率を乗じた株主持分利子( $\gamma$ )も検討される。各利益から $\gamma$ を差し引くと、それぞれの残余利益が計算される。

本研究では、これら再計算の理論的説明を資金循環力という概念を用いて行い、手法を精緻化し、各再計算利益の株価関連性を分析する。

### 4. 研究成果

この研究のベースには、佐藤倫正『資金会計論』(白桃書房, 1993年)で明らかにされた「資金法」の損益計算と、佐藤倫正訳『ア

ンソニー財務会計論』(白桃書房, 1989年)で提唱されたエンティティ説(企業主体説)がある。両者を理論的に結合したところに「現金創出力」の理論値があると考えて、それが作り出す情報の有用性を実証的に確かめることを最終目標として設定した。

研究期間は、当初の予定では2008年4月から2010年3月であったが、一年間延長を許されて、2011年3月になった。この間、国際会計の制度面で重要な動きがあった。

第1に、2008年5月にIASBとFASBによる新概念フレームワークの「財務報告の目的」に関する公開草案が公表され、両審議会は、「所有主ではなくエンティティ説の立場から財務報告がなされるべき」と決定した。これに対して、エンティティ説とはR. アンソニーの意味でのエンティティ説かどうかを確認するコメントレーターを提出した(#96に登録されている)が、2009年3月に、「所有主説とかエンティティ説という用語は使用しない」との表明があった。そして、2010年9月に最終版が公表された。最終版を見る限りは、アンソニー型であることを確認できる表現にはなっていないが、所有主説でないことは確認できる。しかもアンソニー型が許容される余地も十分にあるところから、この研究課題の先見性が制度的に実証されたことになった。

第2に、2008年10月にIASBが公表した「財務諸表の表示に関する予備的見解」で、直接法表示のキャッシュフロー計算書とともに、資金法形式のCFOと利益の調整表(これはマトリクス型式だが純化すれば資金法に還元される)が要求された。このこともこの研究課題の先見性を証拠づけることになった。

以上をふまえて、本研究の成果を次の3つの領域に分けて概説する。

#### A. 理論研究：資金法の損益計算

資金法の損益計算の内容および特徴については、すでに佐藤倫正『資金会計論』(白桃書房, 1993年)で明らかにされており、また、資金法の損益計算を収容する複式簿記(三元複式簿記)については、佐藤倫正「資金会計の勘定組織」(『会計』1994年1月)などで明らかにされているが、この研究期間で、それら成果が、Miller and Bahnsen (2002)およびBroome (2004)という形で、アメリカの論文に受け継がれたことを明らかにすることができた(論文①②③)。

そして、資金法の損益計算を包括利益計算にまで拡大できる可能性を、日本電波工業の

事例およびIASBの2008年5月の公開草案の調整表をもちいて明らかにした(論文④⑤)。

さらに、2011年3月11日、マラヤ大学で開催された研究会で、資金法をFAIR (Funds Flow Approach to Income Reporting)として紹介した(報告②)。

#### B. 理論研究：エンティティ説

IASBが、概念フレームワークにエンティティ説を採用することを決定したと宣言した(2006年)ことを受けて、その真意の確認のコメントレーターを送るとともに(論文⑭)、各国からのコメントレーターの内容の分析を行い(論文⑩)、最終版の内容の分析をおこなった(論文⑨)。

また、エンティティ説の会計構造の内容を明確化するために、「共益資本主義の会計モデル」という用語を創案することにし、それを従来の「株主資本主義の会計モデル」と対比して用いることを試みた(論文⑫⑬)。

そしてステークホルダーを重視するコーポレートガバナンスが日本に伝統的にあること、新資本主義としてそのような資本主義形態が育ってきているにもかかわらず、会計モデルは現行の「資本主モデル」しかないことに着目して、アジアに「共益資本主義の会計モデル」を導入する必要性と可能性を、2009年10月に忠南大学で開催された国際学会で報告した(報告⑥)。この内容は論文⑪に収められている。

#### C. 実証研究

##### (1) 予備的検証

資金法にもとづいて裁量的発生主義調整額を除いた再計算利益の有用性について、監査法人変更企業に着目して、その有用性を確かめた(論文⑮⑯⑰)。

業績が悪化している企業には、裁量的に発生主義調整項目を使って、利益捻出型の操作を行う誘因があるが、大手監査法人が最後にかかわった企業群の07年3月期決算は、それが厳しく抑えられていた。しかし、08年3月期の新監査法人にかかわる決算では、その厳しさはなくなっていた。この確認に用いたサンプル企業を対象に、再計算利益のレバンスを確認することができた。

また、資金法にもとづく裁量前利益に「その他の包括利益」を加減した再計算包括利益の有用性について、パイロットテストとして、SEC基準採用企業を対象に実証を試みた結果、情報内容があることを確認している(論文⑦)。

##### (2) 統合的検証

東証一部上場の3月決算企業から、金融業を除いた993社の2001年3月期から2010年

3月期までの10年間のデータを用いて検証した。「株主資本」が2006年に導入されたので、その影響も検討することにした。この結果は、2011年6月の日本経営分析学会で報告された(報告①)。

エンティティ説を反映する項目として①株主持分利子、②株主利益、③主体利益、④株主持分、⑤主体持分を、資本主説を反映する項目として⑥純利益と⑦純資産を用いた。表1は裁量調整をしない場合の、表2は裁量的発生主義調整を除いた各再計算利益の株価関連性を分析している。

表1 東証1部企業の価値関連性検証(1)

単回帰	2001-2006年プール N=5958			2007-2010年プール N=3972			全体のプール N=9930		
	係数	t値	調整済R <sup>2</sup>	係数	t値	調整済R <sup>2</sup>	係数	t値	調整済R <sup>2</sup>
モデル1 株主持分利子	110.56***	66.7	42.70%	53.07***	33.1	21.70%	80.99***	68.1	31.80%
モデル2 株主利益	31.94***	74.7	48.40%	30.71***	73.5	57.70%	31.47***	102.4	51.40%
モデル3 主体利益	10.66***	58	36.10%	10.11***	56.5	44.60%	10.44***	79.3	38.80%
モデル4 純利益	10.87***	64.3	41.00%	10.49***	63.7	50.60%	10.73***	88.5	44.10%
重回帰									
モデル1' 株主持分利子	93.22***	17.6	42.90%	143.54***	26.5		86.16***	23	31.90%
株主持分	0.72***	3.5		(4.27)***	-17.4		-2.29	-1.5	
モデル2' 株主利益	22.74***	46.4	55.80%	29.27***	64.7	58.30%	26.47***	77	55.00%
株主持分	2.25***	31.7		0.46***	8		1.34***	28.5	
モデル3' 主体利益	4.29***	26.7	65.90%	5.03***	36.7	76.10%	4.76***	42.6	68.20%
純資産簿面	1.43***	72.2		1.04***	72.4		1.23***	95.7	
モデル4' 純利益	4.29***	26.3	65.80%	5.14***	36.3	75.90%	4.82***	42.2	68.10%
純資産簿面	1.38***	65.7		0.99***	64.7		1.18***	86.4	

表2 東証1部企業の価値関連性検証(2)

単回帰	2001-2006年プール N=5958			2007-2010年プール N=3972			全体のプール N=9930		
	係数	t値	調整済R <sup>2</sup>	係数	t値	調整済R <sup>2</sup>	係数	t値	調整済R <sup>2</sup>
モデル4 純利益	10.87***	64.3	41.00%	10.49***	63.7	50.60%	10.73***	88.5	44.10%
モデル5 数量前利益	11.81***	65.4	41.80%	10.41***	58.1	46.00%	11.25***	86.5	43.00%
モデル6 数量前主体利益	11.55***	58.4	36.40%	10.08***	51.9	40.40%	10.95***	77.3	37.60%
重回帰									
モデル4' 純利益	4.29***	26.3	65.80%	5.14***	36.3	75.90%	4.82***	42.2	68.10%
純資産簿面	1.38***	65.7		0.99***	64.7		1.18***	86.4	
モデル5' 数量前利益	5.17***	30.8	67.10%	4.49***	28.9	73.50%	5.04***	41.9	68.00%
純資産簿面	1.36***	67.6		1.04***	64.3		1.19***	88.1	
モデル6' 数量前主体利益	5.18***	31.3	67.20%	4.50***	29.8	73.80%	5.01***	42.5	68.10%
純資産簿面	1.41***	74.8		1.08***	71.2		1.24***	97.6	
モデル7 主体利益	3.94***	23.8	65.20%	4.57***	30.7	73.70%	4.67***	39.1	65.20%
主体持分	1.87***	70.6		1.14***	66.2		1.41***	86.8	

総じて純利益と主体利益の株価説明力に差はない。しかし2006年を境に、会計制度が資本主説を強調するようになると、それらの株価関連性が高まっている。株主が他のステークホルダーの持分を取り込むように株価が反応しているようだ、日本企業の実態を忠実に表現していない可能性がある、更なる検討が必要である。

発生主義を利用した利益調整を取り除く再計算は、主体利益ほどには株価への影響はない。

### 5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計21件)

#### (A) 理論研究：資金法の損益計算

①佐藤倫正「三元複式簿記の国際展開—ミラ—論文の貢献—」『産業経理』第72巻第1号、査読無、2012年4月、35-46頁。

②佐藤倫正「資金会計の国際的展開」『経済科学』第59巻第4号、査読無、2012年3月、1-18頁。

③佐藤倫正「資金勘定組織の現代的意義」『日本簿記学会年報』第26号、査読有、2011年7月、28-36頁。

④佐藤倫正「資金法で読み解く包括利益」『税務経理』9020・合併号、査読無、2010年7月16日、1頁。

⑤佐藤倫正「IASBの『調整表』の行方」『税務経理』9005号、査読無、2010年5月21日、1頁。

⑥佐藤倫正「資金会計の国際的展開」『税務経理』8990・合併号、査読無、2010年3月19日、1頁。

⑦佐藤倫正「新展開をする財務諸表体系」『税務経理』8976号、査読無、2010年1月26日、1頁。

#### (B) 理論研究：エンティティ説

⑧Michimasa Satoh, Aprilia Beta Suandi, "Alternative Accounting Treatment for Corporate Zakat: Preliminary Analysis," *12<sup>th</sup> Conference of Asian Academic Accounting Association*, October 2011, CD-ROM, 査読有, Paper263(pp.1-22).

⑨佐藤倫正「新しい会計モデルの可能性」『税務経理』9051号、査読無、2010年11月30日、1頁。

⑩Michimasa Satoh, Aprilia Beta Suandi, "Japanese Responses to the Exposure Draft on the Conceptual Framework of Financial Accounting by IASB/FASB: The International Comparison," *10<sup>th</sup> Conference of Asian Academic Accounting Association*, CD-ROM, 査読有, November 17, 2009, pp.2048-2076.

⑪Michimasa Satoh, "Possibility of New Accounting Model for Stakeholder

Capitalism in East Asia,” *Economic and Business Cooperation in North East Asia : Challenges and Opportunities*, (MERI International Conference 2009 in Celebration of the 30<sup>th</sup> Anniversary), October 8, 2009, pp.91-110.

⑫佐藤倫正「共益資本主義の会計モデル」『税務経理』8935号，査読無，2009年7月31日，1頁。

⑬佐藤倫正「株主資本主義の会計モデル」『税務経理』8919号，査読無，2009年5月29日，1頁。

⑭佐藤倫正「拝啓 I A S B 殿」『税務経理』8875号・合併号，査読無，2008年11月21日，1頁。

(C) 実証研究

⑮佐藤倫正「資金法にもとづく再計算利益の有用性—監査法人交代企業を対象として—」『経済科学』第57巻第3号，査読無，2009年12月，37-50頁。

⑯Michimasa Satoh, Toyotaka Nakagawa, Yuki Yamanishi, “Usefulness of the Recalculated Earnings Based on Funds Flow Approach—Evidence from Auditor Changes in Japan—,” *9th Conference of Asian Academic Accounting Association*, CD-ROM, 査読有，November 30, 2008.

⑰佐藤倫正，中川豊隆「財務情報の信頼性と利質分析—資金法による利益の再計算—」友杉・田中・佐藤編著『財務情報の信頼性—会計と監査の挑戦—』税務経理協会，査読無，2008年10月，(第V部第1章)215-223頁。

⑱佐藤倫正「監査法人変更企業の決算」『税務経理』8860号，査読無，2008年9月19日，1頁。

[学会発表] (計11件)

①佐藤倫正「共益資本主義の会計モデルと企業評価」日本経営分析学会第28回大会統一論題報告，2011年6月19日，於明治大学。

②Michimasa Satoh, “The Funds Flow Approach of Income Reporting (FAIR) In New Financial Reporting,” Research Consortium on Accounting in Asian Region in Collaboration with Business Analysis Association of Japan and Faculty of Business and Accountancy, University of

Malaya, 2011年3月11日，Kuala Lumpur, Malaysia.

③佐藤倫正「資金勘定組織の現代的意義」第26回簿記学会全国大会統一論題報告，2010年8月28日，京都産業大学。

④Michimasa Satoh, Aprilia Beta Suandi, “Japanese Responses to the Exposure Draft on the Conceptual Framework of Financial Accounting by IASB/FASB: The International Comparison,” 10<sup>th</sup> Conference of Asian Academic Accounting Association, 2009年11月17日，Istanbul.

⑤佐藤 倫正・中川 豊隆「投資家による利益の再計算の資金的解釈」日本経営分析学会第25回秋季大会，2009年10月31日，愛知学院大学。

⑥Michimasa Satoh, “Possibility of New Accounting Model for Stakeholder Capitalism in East Asia,” (MERI International Conference 2009 in Celebration of the 30<sup>th</sup> Anniversary), 2009年10月8日，Chungnam National University, Daejeon Korea.

⑦佐藤倫正「国際会計の潮流と経営分析」日本経営分析学会第26回大会，2009年6月6日，東洋大学。

⑧ Michimasa Satoh, Toyotaka Nakagawa, Yuki Yamanishi, “Usefulness of the Recalculated Earnings Based on Funds Flow Approach—Evidence from Auditor Changes in Japan—,” 9<sup>th</sup> Asian Academic Accounting Association, 2008年11月30日，Dubai.

⑨佐藤倫正・木村敏夫・中川豊隆「監査法人の交代と企業評価」日本経営分析学会第25回年次大会，2008年5月10日，関西大学。

[図書] (計1件)

①友杉芳正・田中弘・佐藤倫正編著『財務情報の信頼性—会計と監査の挑戦—』税務経理協会，2008年10月，264頁。

6. 研究組織

(1) 研究代表者

佐藤 倫正 (SATO MICHIMASA)  
名古屋大学大学院・経済学研究科・教授  
研究者番号：60114948

(2) 研究分担者

中川 豊隆 (NAKAGAWA TOYOTAKA)

岡山大学・経済学部・准教授

研究者番号：70403467 (平成 20 年－21 年)

(3) 連携研究者

連携研究者なし