

【研究論文】

財務・非財務情報の弾力性と比較可能性を巡る考察

越智 信仁 (尚美学園大学)

弾力的な情報開示に伴い目的適合性のある経済現象の忠実な表現が達成されれば、同様な他の報告企業による忠実な表現との間で実質的な意味での比較可能性が達成される筈であるが、同時に同一の経済現象に各企業が恣意的な開示を行う自由も与えかねない。本稿では、有用な会計情報を引き出す弾力性の利点を尊重しつつも、その弱点ないし弊害をミニマイズする方策について比較可能性を鍵概念として考察する。その際、比較の目的や属性等の相違から、財務諸表本体情報とその補足・補完情報（注記・その他非財務情報）とは区別して考える。財務諸表本体では、経済現象の忠実な貨幣的集積である利益という情報属性が、企業間で実質的に比較可能でなければならない。これに対し注記やその他非財務情報では、財務諸表本体の補足・補完情報として、企業価値評価を行う投資家の目線から非貨幣情報を含め比較属性をより柔軟に捉えることが可能になると考えられる。

キーワード：弾力性, 比較可能性, 忠実な表現, 合理的検証可能性, 併存アプローチ

I. はじめに

近年では、財務諸表本体における公正価値等見積りを伴う会計測定のほか、セグメント情報や金融商品のリスク管理情報などマネジメント・アプローチに基づく注記開示も進展してきた。また、未だ多くの国で任意開示段階ながら統合報告等では、企業価値判断に資する定量・定性的な非財務情報（戦略やビジネスモデル、ESG情報等）が、マネジメント・アプローチに依拠しつつ企業固有の価値創造ストーリーとして伝達されるようになってきている。財務報告における弾力性の拡大によって、目的適合性のある経済現象の忠実な表現が可能となれば、同様な他の報告企業による忠実な表現との間で、

実質的な意味での比較可能性が達成可能となるが、同時に恣意的な裁量的判断によって実質的な比較可能性を阻害する懸念も残る。

以下では、弾力性と比較可能性を巡る残された課題を指摘したうえで、会計情報における弾力性の利点を尊重しつつも、その弱点ないし弊害をミニマイズする方策について考察する。最初に財務諸表本体情報に関し、利益情報の実質的な比較可能性を確保していく観点から、弾力性の高い公正価値測定（とりわけレベル3インプット）を念頭に、忠実な表現を保証する合理的検証可能性が比較可能性にも貢献し得ること等を論じる。次いで、注記情報におけるマネジメント・アプローチの補完に向けて、比較可能性を高める「関連情報」を拡充する余地とともに、その他非財務情報において、自由裁量方式と業

種クライテリア方式の併存可能性についても論及する。

II. 弾力性と比較可能性を巡る残された課題

国際会計基準審議会（IASB）の概念フレームワーク（有用な財務情報の質的特性）では、比較可能性という情報の質的特性について、項目間の類似点と相違点を利用者が識別し理解することを可能にするものであり、同様のものは同様に、異なるものは異なるように見えなければならないとされる（IASB（2018）2.25, 2.27項）。そこで定義される比較可能性は、他の項目（例えば、目的適合性や忠実な表現）と異なると、単一の項目に関する（個々の情報が単独で備えることができる）ものではなく、複数の情報間の関係の特質として記述されており、目的適合性のある経済現象の忠実な表現は、自ずと、他の報告企業による類似の目的適合性のある経済現象の忠実な表現と、ある程度の比較可能性がある筈とされる（同2.28項）。

目的適合性があり忠実に表現された情報は、他の企業及び他の期間における同一の企業が報告する類似の情報と容易に比較できる場合に最も有用とされる一方で、容易に比較可能でない場合でも目的適合性があり忠実に表現された情報の有用性が失われることはなく、比較可能な情報でも目的適合性がなく忠実な表現でない場合には誤解を招く可能性があるとされる（同BC2.59項）。このため、比較可能性は基本的な質的特性（目的適合性、忠実な表現）に対し補強的な質的特性と位置付けられるとともに、形式的な比較可能性の追求が企業間の真の差異を隠し基本的特性を犠牲にする可能性があることから、比較可能性は画一性ではないことが強調される（同2.27項）。

IASB概念フレームワークにみられるように現在は経営者判断による弾力性が重視されてい

るが、そこで問題となるのは、裁量的判断の結果として、同一の経済現象に各企業が（その個別性を隠れ蓑に）異なる会計処理を採用する自由も与えてしまいかねない点である。このような複数選択肢から各企業の実情に応じた最適な方法を選ぶとする立論は、異なる事情・条件の下で財務諸表作成者が自身の報告が忠実で目的適合性があるかを真摯に判断することを大前提にしており、性善説に立脚した実務と説明されることも少なくない。しかし、性善説ないし性悪説といったナイーブな議論を超えて開示主体のインセンティブから現実的に考えれば、平時は有用な情報を提供することで投資家等ともベクトルが一致しているとしても、自らが財務的に困難な状況に陥った場合には、自らの利害を優先し、粉飾に至らない程度の許容された会計政策を恣意的に選択する可能性があると考えるのが合理的であろう¹⁾。

弾力性を支持する測定上の根拠は企業の事象の状況（「レレバントな状況」）に求められるので、弾力的な測定は「レレバントな状況」の識別に関する経営者の会計政策の余地を残すことになる（徳賀（1993）99頁）。もとより仮定そのものが本来的に複数性をもつことから、特定の条件の下で同程度に合理的な代替的会計処理方法は並列的に存在し得る（寫村（1989）80頁）としても、あくまで合理性が保証される限度での裁量的判断であろう。この点に関連し津守（1981）22頁は、統一性と弾力性は単に会計方法の選択にのみかかわる問題ではなく、公的統制と私的統制の相克の下での自主規制構造の中に、一般に認められる会計原則という一定の幅のある弾力性（経理自由の原則）が確保されており、公的統制を回避し私的統制を維持するための会計原則の自主的な再検討として、選択的方法の過度の多様性（過度の弾力性）の抑制・統一性の強化という問題が構造的に提起されると洞察している。

この間、先行研究では、統一性と弾力性を巡る議論に関連して、そもそも何と何の比較か、個々の取引の法的な形式なのか経済的実質なのか、あるいは個々の取引による将来の財務的影響なのか、さらには取引の次元ではなく企業間の比較可能性まで及ぶのかが必ずしも明らかではなく、比較の目的や内容に応じて様々な視点が存在し、それに応じて議論の帰結は相違する（徳賀（1998）53頁、日本銀行（2017）32頁＜徳賀発言＞）、誰が、いつ、何を、どのように、なぜ比較するのか、会計情報の有用性にとって比較可能性がどのような役割を果たすのかなど、重要な問題は明らかにされていない（大日方（2013）214頁）、比較可能性の定義が具体性に欠けていること等が、先行研究において多様な比較可能性の尺度を生む遠因（若林（2013）6、8頁）といった指摘がなされている。

先行研究でも指摘しているように比較可能性の議論に際しては、財務・非財務情報の開示にまたがる問題として、測定・開示の目的に応じて、比較する対象、その類似ないし相違を識別する能力としての属性を特定したうえで、当該目的への影響度が論じられなければならない。例えば、利害調整でなく投資意思決定に用いる目的だとしても、比較対象の経済現象それ自体に着目しているのか、将来の企業価値予測への役立ちに重きを置くのかに応じて、比較対象の属性も変化し得る。また企業価値の推認を重視するにしても、貨幣評価という属性に限定されない注記やその他非財務情報の場合には、個別事象の将来的な財務的影響という次元にとどまらず企業間の比較可能性まで射程に入れ、情報利用者のニーズに応じた開示・比較方法を検討する余地が相対的に大きくなると考えられる。

Ⅲ. 財務・非財務情報の弾力性と比較可能性に関する考察

1. 財務諸表本体の公正価値等見積り情報

目的適合性と比較可能性を同時に達成できないとされる場合に、もう一つの基本的特性である忠実な表現が充足されるのであれば、財務諸表本体の貨幣的利益計算の帰結として、実質的な意味で最終利益の比較可能性は自ずと達成される筈であり、目的適合性を優先し実質的な意味でも比較可能性の達成が不確かな状況というのは、そもそも忠実な表現か否かが直接的ないし合理的な幅をもって検証不能な場合であろう。同じものが同じように見えていない状況というのは、比較可能性を問題にする以前に、忠実な表現であることに重要な不確実性を内包しているのであって、そのような会計測定を許容し続けることの是非を問うことが先決問題となり、その際、直接的検証可能性のみならず合理的検証可能性の概念を明示的に意識しておくことが肝要と考えられる。

IASBの概念フレームワークにおいて、検証可能性に関し用いられる用語は直接的検証可能性と間接的検証可能性であるが、そこでの直接的検証可能性は非常に狭い（一致的検証可能性の）文脈で説明されている²⁾ので、「直接」「間接」の2区分で全体が網羅されているかのような外観を呈するレトリックを回避するため、一致的検証可能性と合理的検証可能性という概念区分が必要となる。すなわち、一致的検証可能性（現金実査等³⁾）と合理的検証可能性（方法選択の合理性の検証まで含む概念⁴⁾）、間接的検証可能性（選択した方法の適用のみ確認⁵⁾）に区分することによって、検証可能性の定義をより明瞭にカバーし得ると考えられる（越智（2017）10頁）。合理的検証可能性は、知識を有する独立した別々の観察者が、見積りの合理性に関し合意に達し得ることであり、そもそも基

図表1 検証可能性の概念区分

IASB/本稿とも共通	IASBの区分	本稿の区分	忠実な表現の保証
検証可能性の定義がカバーする領域	直接的検証可能性	一致的検証可能性	◎
	(空白領域)	合理的検証可能性	○
	間接的検証可能性	間接的検証可能性	×

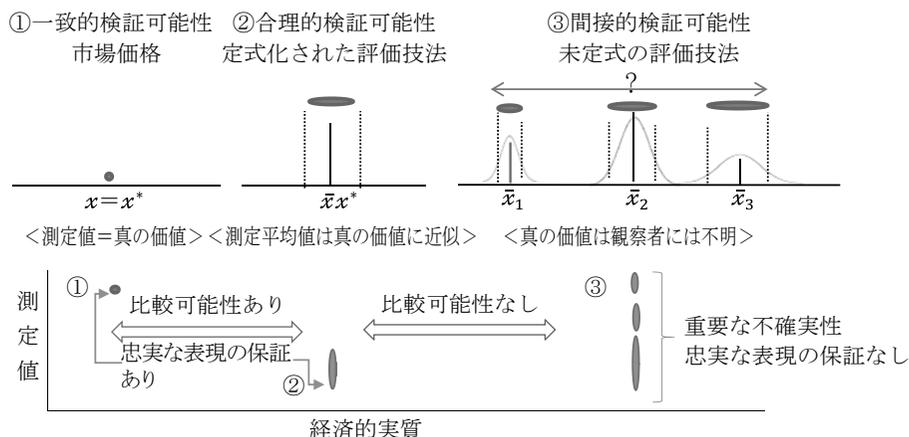
(注) 太枠内が忠実な表現の構成要素と考えられる領域。
 (出所) 越智 (2018) 202頁

準設定主体の検証可能性の定義により則した概念区分である (図表1)。

企業に会計上の見積りに関する裁量を与えた状況下で、実質的な比較可能性の改善が保証されるのは、会計測定値が忠実な表現であることを直接的ないし合理的に検証可能な場合に限られる。とりわけ定式化されていないモデルに基づいて測定されたレベル3公正価値では、弾力性の重視に伴い同じものが違うように見える状況が生じ得る (図表2)。こうした弊害を除去するうえで、補強的な質的特性に後退した検証可能性の中に、一致の直接的検証可能性のみならず合理的検証可能性の概念を明確に位置付けたくえて、基本的特性である忠実な表現 (ないし信頼性) の構成要素と再構成する必要があると考えられる (越智 (2017) 12頁)。

経理自由の原則が会計上の真実を歪める危険性を見据え、垂直的比較可能性 (同一企業での時系列比較) の観点から継続性の原則 (ないし正当性) が補完的に用いられているように、利益の実質的な横断的比較可能性 (複数企業間の比較) の観点から弾力性の恣意的操作を制限する歯止めとして、合理的検証可能性が会計情報の基本的特性の構成要素として果たす役割は大きいと考えられる⁶⁾。同一ないし類似する経済事象に対して複数の会計処理方法がある場合には、会計処理の結果の合理性に疑問のあるものを排除する努力が求められるのであり (高田 (1988) 23頁)、経理自由に対する社会的統制 (津守 (1981) 21頁) の一つといえる会計監査の実効性を高める観点からも、監査の準拠基準となる会計基準に合理的検証可能性を求める意義が

図表2 公正価値測定 of 忠実な表現、検証可能性、比較可能性の関係 (概念図)



(出所) 越智 (2018) 203頁 (上段図表) を基礎に下段図表を加筆・修正

見出せよう。監査人が会計処理の適切性を巡る「実質的判断⁷⁾」を行うには、企業を取り巻く環境の状況に応じた会計処理の弾力性を認めつつ、どのような状況から取引が発生し、それが経営者によって適切に解釈されたかまで視野に入れ恣意的会計処理を排除する必要がある、そのためには不合理な選択の幅を特定し得ることが先決問題となる（西土（1986）88, 93頁）。

とりわけ公正価値評価等の見積りでは、同一の会計基準の下で同一の経済現象に対し企業毎に重要な測定バイアスが生じ得るだけに、経営者にどこまで裁量的な情報発信を求め、どこから投資家（またはアナリスト）による評価の仕事に任せるかという線引き問題（日本銀行（2017）34頁〈徳賀発言〉）を考える際にも、合理的検証可能性が一つの判断基準になると考えられる。そこで合理的検証可能性の尺度からこぼれ落ちる財務諸表本体情報については、重要な不確実性を伴う貨幣評価の幅の選択は企業価値評価を行う投資家の判断に委ね、判断の材料となる標準化された基礎情報を注記開示し資本市場の評価機能を活用することを通じて、情報作成者サイドの裁量による過度の弾力性による弊害を補完し得るのではなかろうか⁸⁾。

仮に取得原価以外に真の価値を探る測定値が想定し得るとしても、そこで用いられる測定方法の選択如何によって真の価値を過大評価する重要な不確実性が残るなど、合理的検証可能性が及ばない領域では取得原価以上に忠実度が高いかどうかは極めて不透明になり、実質的比較可能性の確保も覚束ない。例えば、自己創設ブランドが何がしか存在（ゼロとみるよりは真の価値に接近）し得るとしても、測定方法が成熟していないことに伴い測定の不確実性が高く過大評価の可能性も否定し得ないので、恣意的な計上を回避するためにも財務諸表本体には計上せず（ゼロとカウント）、投資家の価値評価に委ねることが適当となる。また、米国の石油・

ガス開示基準（会計基準編纂書 932「採取活動-石油及びガス」）においても、確認埋蔵量とともに当該埋蔵量から発生するキャッシュフロー等に関し、標準化された計算手法による情報開示が求められているのは、標準手法による開示情報を元に投資家が自らその価値を算定可能で（岡田（2017）53頁）、無理に公正価値等の評価を企業に強いるよりもノイズの少ない情報が得られるからである。

同様にレベル3公正価値評価の対象領域においても、評価モデルが定式化されておらず評価能力の点で経営者に比較優位がなく、合理的な検証が及ばず測定に重要な差異を生む領域（越智（2012）65頁では便宜的に「レベル4」と区分）については、レトリックとしての「市場参加者の視点」を擬制してピンポイントでの公正価値測定にこだわるよりも、取得原価+注記（未定式評価技法の差異に伴う重要な公正価値測定のはらつき）という形での開示の方がノイズが少なく⁹⁾、利益計算の信頼性や実質的比較可能性を歪めることなく投資意思決定の有用性に資すると考えられる（越智（2012）65, 60, 129頁）。

財務諸表本体情報は貨幣財に関係し価値の変動が損益になり、経済現象の忠実な表現の集積である利益は「会計情報のピラミッドにおける頂点」（井尻（1992）20頁）として、企業価値の推認に向けて重要かつ比較可能な貨幣情報となる。この点で、その補足・補完情報である注記やその他非財務情報とは基本的な性格が異なっており¹⁰⁾、IASB（2017）の議論において比較可能な業績指標というアンカーポイント導入の問題提起がなされた所以でもあろう。先述したように性善説的発想に基づいた企業独自の裁量的判断のみによって、資本市場の透明性や実質的比較可能性が高め得ると直線的に捉えるのはやや一面的過ぎるのであり、その弊害を予防する概念的歯止めの整備に向けた努力も怠れないと考えられる¹¹⁾。

財務諸表本体においては、企業独自の裁量的判断の尊重の名の下に、測定ノイズが各社の個性の反映と誤って理解されてしまう不合理な選択の幅は、実質的比較可能性を確保する観点からも縮めるほうが望ましい。合理的に検証不能な測定の重要な不確実性が伴う場合には、その主観的な判断のばらつきは投資家による情報評価への関与度合いを高めることによって埋めていくことが望ましく、開示主体は注記等も活用しながらその判断材料となる情報を提供していくことが求められよう。そうした状況のもとで、企業価値を評価するのは投資家が行うべき作業であって、財務会計には、そのための評価の基礎として信頼できる会計情報を提供する役割が期待されているのである（桜井（2018）85頁）。こうした投資家による情報評価プロセスへの関与度合いは、財務諸表本体以外の非貨幣情報を含む定量的・定性的開示（注記、その他非財務情報）において相対的により大きくなると見込まれ、投資家にとっての情報の目的適合性を高めるうえで比較可能性がクローズアップされ得ると考えられる。

2. 注記のマネジメント・アプローチ情報

セグメント情報において、マネジメント・アプローチの導入後一定期間を経て、その影響に関する実証研究が国内外で蓄積されてきており、そこで内外共通に窺われる開示傾向として報告セグメント数や情報量が総じて増加している（IASB（2013）、FASB（2013）等）。ただ、こうした中であって、米国（Hermann and Thomas（2000））や英国・欧州（Aleksanyan and Danbolt（2015）、Leung and Verriest（2015））、豪州（Bugeja et al.（2015））等のほか、わが国の実証例（中野（2012）（2016））でも、地域別利益情報等を開示する企業が大幅に減少していることが確認されるなど、当初の基準設定主体の期待とはやや異なる側面も垣間見られ

ている（中田（2018）51頁）。事業セグメントの集約が操作可能という問題もみられる（FAF（2012）p.8、IASB（2013）p.5）状況下、一部には、マネジメント・アプローチ導入前後で、「アナリストの予測の質は改善されていない」（Bugeja et al.（2015）p.363）、「アナリスト予測の正確性や分散等は大きな影響を受けていない」（Leung and Verriest（2015）p.304）、「簡素化されたセグメント情報に基づいた財務分析をアナリストが余儀なくされているケースも多くなった」（北川（2017）59頁）などの指摘もみられる。

また、同じくマネジメント・アプローチを採用したIFRS 7号の考え方は、リスクに関する透明性の向上により財務数値の不確実性を考慮した投資判断に資することが目的であるが、他方でバーゼル銀行監督委員会（BCBS）による銀行業への自己資本比率規制でみられるようなリスク量を計測する一定の枠組みは共有されていないため、計測方法（VaR、BPV等）の違いはもとより信頼区間や保有期間、観測期間等の置き方によって結果は大きく異なってくる。

セグメント情報や金融商品リスク情報などマネジメント・アプローチに基づく情報には、それ自体に予測価値を内包しており、企業毎に情報利用者との効果的なコミュニケーションを達成するため、適切と考える開示の方式は異なる可能性があることから、柔軟な開示様式を基本にしていく必要性を否定するものではない。ただ、裁量的開示に伴い企業間比較が困難になることによる別途の投資有用性の低下も懸念されるため、こうした副作用をミニマイズする工夫も同時併行的に追求されて然るべきと考えられる。例えばセグメント情報では、同じ業界でもセグメント利益が営業利益だったり経常利益であったりすると同業比較が行いにくい（三宅（2010）11頁）ので、その違いが意味のある場合は別にして、そうでなければ目線が揃った情

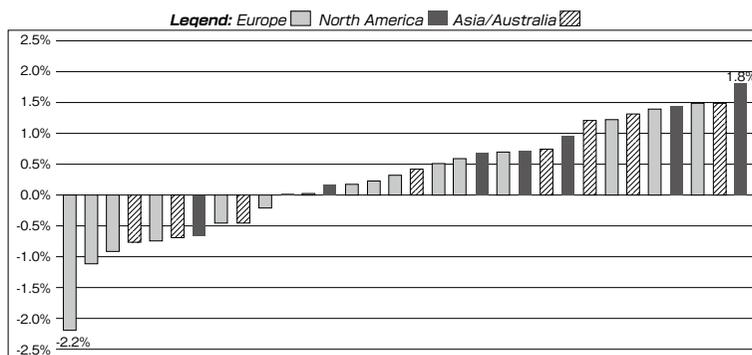
報も同時に参考開示される方が望ましいともいえよう。また、セグメント情報への開示規制が大幅に緩和されたことにより、先述したように、これまで投資意思決定に有用とされてきた地域別・所在地別の利益情報等の開示が後退し、開示の質と量がともに低下する側面もみられるなど、マネジメント・アプローチの採用がセグメントの識別・開示項目・測定方法にわたり情報の比較可能性を低下させたことは否めない（浅野（2018）120, 127頁）。

市場リスク量等についても、計測方法の精緻化の程度の違いがリスク管理のレベル感の把握には役立つかもしれないが、それで経営者の意思が可視化され将来キャッシュフローの予測力が高まるわけでもない。リスク量に関する限り銀行等の場合には、バーゼル開示規制のもとで規制自己資本の計測目的とはいえ、ある程度目線を揃えた比較可能な情報は既に市場関係者に開示済みともいえるので、投資意思決定目的にも有用な情報として活用可能とみられているのかもしれないが、恒常的補完策としてマネジメ

ント・アプローチの下でも共通の枠組みに基づく参考情報が得られる制度的工夫があれば、比較可能性の側面から投資有用性の向上が補強可能ではなからうか。

銀行業のリスク量計測に関しては、金融危機以降、BCBSによる規制整合性評価プログラムの検討に際して、同じリスクエクスポージャーを抱えている先であってもリスクアセット（自己資本比率規制の分母）のばらつきが大きいとの問題提起がなされた（図表3）。その原因としてデフォルト確率などの各行のパラメータ計測方法の違いが挙げられ（BCBS（2013））、同じもの（リスクエクスポージャー）が違うように見えている（リスクアセット）との現実的弊害を改めるため、銀行等の内部モデル手法¹²⁾を制限する見直しが国際的に合意された（BCBS（2017））。なお、内部モデル方式は、マネジメント・アプローチに基づく一種のリスク量の公正価値計測ともいえるが、異なる目的・対象の実務とはいえ、ランダムな計測ノイズが各社の個別性の忠実な表現と誤解されかね

図表3 リスクウエイトのばらつきによる自己資本比率への影響



（注）仮想ポートフォリオに基づく各行のリスクウエイトを全32行のリスクウエイトの中央値に変更した場合に、ベンチマークの自己資本比率（10%）からどれだけ乖離しているかを表示している。そこでは、欧米の主要行が同一ポートフォリオの下で各々の内部モデルで計測した結果、自己資本比率ベースで最大4%もの差異が生じることが判明し、こうした過度なばらつきの軽減に資するため、リスクアセットの比較可能性や透明性の向上が喫緊の課題となった。

（出所）BCBS（2013）P.8を基礎にコメントの一部を加筆。

ないという意味では、投資意思決定に資すべき会計情報の開示においても、パーゼル規制と同じ問題状況を孕んでいると言えよう¹³⁾。

セグメント会計基準では、マネジメント・アプローチの下で企業間比較ができなくなる短所を補うため（ASBJ（2010）48, 55項）、比較可能性に資する観点から既に「関連情報の開示」（同29項）が求められている。そこには「地域に関する情報」も含まれているが、地域別の売上高について国内と海外を大別し海外のうち重要な国がある場合に区分して開示するにとどまり（同31項）、近年の実証研究結果によれば、先述したように所在地別ないし地域別の利益等に関する比較可能性の後退が確認されている（浅野（2018）148頁）。今後は、実証分析の結果を踏まえつつ、投資有用性を補完し得る比較可能情報が特定されるのであれば、関連情報の拡充で取り込んでいく余地はあろうし、こうした併存方式は、マネジメント・アプローチに基づく注記情報一般に適用可能ではなからうか。

確かに、マネジメント・アプローチによって各社の固有情報が「見える化」されれば、将来キャッシュフローないし企業価値の評価に結び付くロジックとルートに関する独自の判断目線（銘柄選択能力）を、当該企業に精通した評価者（投資家）が既に備えている場合には、相对比较に依らない絶対的価値評価を通じた割安銘柄の発掘による超過リターン（所謂アルファ）の獲得が可能となる。しかし、各社の固有情報を個別に評価し得る絶対的評価目線を具備し得ない場合等には、比較可能性を高めることが投資家の相対的価値評価に資すると考えられる。ここで比較可能な情報は、例えば低ボラティリティ銘柄戦略等と同様な手法で、リスク・リターン特性を識別するファクターとして利用することによって、システムティックな超過リターン（所謂ベータ）を期待する投資手法に活用可能となる。このようにアルファないしベータを

追求する投資家にとっては、財務諸表本体以外の情報（注記、その他非財務情報）において、マネジメント・アプローチが訴求する企業固有情報と並んで、例えばセグメント情報における「関連情報」のように、投資家の企業評価目的に資する比較可能情報の開示を求めることも目的適合的と考えられるのである。

この間、基準設定主体はセグメント情報の適用後レビューの結果も踏まえ、事業セグメントの集約基準が恣意的に操作可能という弊害除去に向けて、事業セグメントの識別を維持しつつ集約要件の明確化に向けたメルクマールを検討しており（IASB（2013）p.7）、IFRSにおける「原則細則主義的なアプローチ」（日本銀行（2017）33頁〈徳賀発言〉）に該当する（浅野（2018）121頁）との理解も示されている。こうした考え方は会計基準の精神を原則との関係で明示しながら必要な細則を設けるという意味で、そうした試みはマネジメント・アプローチの「補足」と評価できるが、これに加えて本稿では投資判断に有用な比較可能情報を別途、併存して「補完」的に設けることの必要性を論じるものである。

3. ESG等その他非財務情報

近年では将来の企業価値ないし将来キャッシュフローの判断材料として、財務報告の枠組みにおいてESG等その他非財務情報の情報開示も重視されてきている。ESG情報を巡る開示イニシアティブをみると、金融安定理事会（FSB）の開示タスクフォースによるTCFD（2017）では、開示義務が課されたとしてもESG関連リスクを開示するための標準的枠組みがなければ、どのような情報を盛り込んで提示すべきか判断が難しく比較可能性も確保されないの、少なくとも同一業種に属する企業と比較可能な開示枠組みが求められる（TCFD（2017）pp.2, 18）としている。こうした思考は米国で非財務情報

の制度開示を目指すサステナビリティ会計基準審議会（SASB）における業種毎のクライテリア方式にもみてとれ、2018年11月に公表された77業種にわたる報告基準では、業種毎のESG要素に係る重要性の高い非財務要因の開示項目等を整理することを通じて、同業種内で比較し易くなっている。

他方で、統合報告やGRI等では、ESGの重要性を自社の判断プロセスで決定する自由裁量方式が採用されている。自由裁量方式からすれば、業種毎に最低限の指標を決定するクライテリア方式だと、横並び比較が可能な反面、独自性（例えば各社固有の価値創造ストーリー）の反映が制約され、決められたことのみ開示する傾向を生みかねない点が指摘され得る。例えば、戦略やビジネスモデルなどには各社一律の開示要件では表現し切れない特殊性・個性があり、こうした固有情報を見える化し、差別化されたシグナルとして統合報告等を通じて開示することは投資家にとっても有用となる。

以上のように自由裁量方式と業種クライテリア方式は、それぞれの利点と欠点を有しているので、二者択一的な選択を行うよりも、情報利用者がその利用目的に応じていずれの方式の利点も利用し得る併存アプローチが、プラグマティックな解決策になるのではなかろうか。意思決定有用性への貢献を巡っては、裁量的なアプローチと業種クライテリアに基づくアプローチを必ずしも排他的に捉える必要はない¹⁴⁾ので、業種毎の特徴を整理した開示事項をミニマムの要件として自由裁量で各社の独自性をシグナリングする部分がオンされるような、併存方式の開示枠組みが有用であろう。

これは、特定の開示をタグ付けするタクソノミと同様のアプローチであり（日本公認会計士協会（2018）46頁（Tarca発言））、必要に応じ標準的内容に企業固有の情報を追加することが可能となる。他方、そもそもESG情報には一般

的で断片的な「モザイク情報」ととどまる場合も少なくないとみられるので、そうした情報の開示に際しては、業種クライテリアの設定等によって比較可能性を高めることが投資家の相対的価値評価に資すると考えられる。すなわち、アナリストは1つの企業をじっくり見るという切り口と、同業他社比較といった切り口の2つの分析アプローチを有しているので（ASBJ（2017b）23頁〈窪田発言〉）、そうした分析目的（個別銘柄のアルファ獲得ないしファクター活用によるシステムティックなベータ獲得等）に沿う開示情報は、マネジメント・アプローチによる注記情報で先述したように、いずれも目的適合性を有していると評価できよう。

なお、ここでの業種クライテリア方式は、情報の目的適合性に資するため業種内の開示内容の統一性を高める考え方であり、会計・開示目的を考慮ないし重視せずに1つの会計処理・開示方法に一律に揃えてしまう画一性と厳密には区別される。一般に画一性という用語は、異なる経済的な実質に対しても形式主義に基づいて一律に画一的な会計処理を求めることを意味している一方、業種同一ないし類似する経済現象に対して2つ以上ある会計処理方法のうち会計目的から最善の会計処理になるような会計基準に集約できるならば、こうした統一性は異なる実質に同じ形式を求める画一的な比較可能性を企業に要求するものとはならない（小林（1992）44頁）。例えばSASBにおいて業種毎のESG要素に係る重要性の高い非財務要因の開示項目等を整理しているのは、業種内では同様のビジネスモデルを持ち同様の方法で資源を使用する傾向を基礎としており（SASB（2017）p.7）、定量的価値評価が難しくとも重要性判断の業種別ガイダンスを通じて業種内で有用な（画一的ではない）横比較情報が得られるからである。

既にグローバルに市場関係者の間では、比較可能な投資判断に役立つ指標として、ESG評価

機関による格付け等も活用されている。そうしたESG評価は機関によってばらつきが大きい（Chatterji et al. (2016) pp.1602-1607）、ESG評価の精度向上のためには、評価手法の改善とともに、企業側のESG情報開示の促進も必要となる（塩村（2017）41頁）。比較可能な非財務情報が増えることになれば、評価機関の資本市場における評価機能を強めることにもつながるのであり、例えばわが国でも、女性活躍推進法による女性の活躍に関する情報の開示義務化が、「MSCI日本株女性活躍指数（WIN）」（2017年7月GPIF採用）というファンド組成を後押しするとともに、指数銘柄企業の多くはホームページ等でのシグナリングへとループしているほか、定期的に構成銘柄の入れ替えが行われることもあってジェンダー面で各社の取り組みを後押しする推進力ともなっている。また、GPIFがESG投資戦略のベンチマークとして2018年9月に採用したカーボン・エフィシエント指数は、指数全体の炭素排出量を減らしたい投資家のニーズを満たすとともに、炭素効率情報の比較可能性を梃として、企業の炭素排出量に関する情報開示と関連情報の透明性の改善を促進する誘因としても機能している。

開示主体にとっても、ESG情報の多くが概括的あるいは定性的にしか把握できないとしても、同業他社対比でみて如何に社会・環境課題に取り組んでいるかの姿勢を消費者等にアピールできれば、企業にとって評判獲得のインセンティブになり得る。そこでは、投資家にとっての情報の非対称性緩和とともに、これに伴う開示主体への「解さほぐし¹⁵⁾」を通じた開示インセンティブの促進にも寄与し得るのであり（越智（2018）70頁）、開示主体に他社比較を意識させ開示を底上げする推進力としてもミニマムな共通開示基準の提示が望ましく（北川（2017）59頁）、かつ同様のビジネスモデルを持ち同様の方法で資源を使用する傾向がある同業種毎に

比較可能性を高める方向性が重視されよう。

IV. おわりに

財務諸表本体において、同一の経済現象に対し企業の直面する状況に応じた弾力的な会計選択が許容され、それが忠実な表現か否かが合理的に検証不能な状態のまま放置されている現状では、同じものが同じように見えていない問題を増幅する。そればかりか、同一であるものが同一に見えないことを擁護する奇妙な立場をも生みかねず、そこでは単なる測定上のノイズが各社の個性と見做されたり、恣意的会計操作への悪用を黙認するといった弊害を生みかねないのである。目的適合性と比較可能性を同時に達成できない場合には目的適合性が優先されるとされるが、財務諸表本体の貨幣的な利益計算において実質的な意味でも比較可能性が達成できない状況というのは、そもそも忠実な表現か否かが直接的ないし合理的な幅をもって検証不能な場合と考えられる。

そのような状況は、比較可能性を問う以前に、忠実な表現であることに重要な不確実性を内包しているのであり、そのような会計測定を許容し続けることの是非を問うことが先決問題となる。財務諸表本体、とりわけその集約である利益情報において、同じものが同じように、異なったものが異なったように見えるには、発生した事象に対する手続等選択の合理性を検証可能な会計基準が必要であり、このためにも合理的検証可能性を含む検証可能性概念を、会計情報の基本特性に含める形で再構成する必要がある。その際、合理的検証可能性からこぼれ落ちる領域（例えば、「レベル4」公正価値）については、標準化された基礎情報を注記開示し資本市場の評価機能を活用することを通じて、情報作成者サイドの裁量に伴う過度の弾力性による弊害を補完し得るのではなからうか。

他方で、注記やその他非財務情報（ESG情報等）においては、財務諸表本体の計算構造には直接的に影響を及ぼさない補足・補完情報として、企業価値評価に役立てれば目的適合的であるため、投資家のニーズをより重視した情報開示のあり方を考える余地がある。投資家にとっては、個別企業のファンダメンタル分析に資する企業固有情報の開示とともに、同様のビジネスモデルを持つ同業種毎に比較可能な情報開示も目的適合的との視点から、本稿では開示における自由裁量情報と比較可能情報の併存可能性を論じたが、企業側における作成コストと比較可能性の改善による経済的ベネフィットなどに係るコスト・ベネフィット分析は、今後の課題として残されている¹⁶⁾。

（注）

- 1) 実証研究においても、私的選択の裁量を利用した機会主義的な恣意的運用の弊害（逆選択、モラルハザード等）が確認されており、価値関連性分析に基づき浅野（2018）98頁では、公正価値変動額や減損損失がノイズとして作用する可能性を指摘している。
- 2) 「直接的検証可能性」は、直接的な観察（例えば現金実査）を通じて測定値を検証することとされ（IASB（2018）2.31項）、そこで用いられる測定値の「直接的な観察」の射程は、筆者の定義する「一致の検証可能性」に限定された意味にとどまっている。
- 3) 「一致の検証可能性」では、市場価格や現金有高のように1点に測定値の検証が絞り込まれる。これはIASBの定義する「直接的検証可能性」と結果において同義である。
- 4) 「合理的検証可能性」は、知識を有する独立した別々の観察者が、見積りの合理性に関し合意に達し得ることと定義され、これは基準設定主体の「検証可能性」の定義の範囲内に収まっている。間接的検証可能性と異なり方法選択の合理性の検証まで含む概念であることから、忠実な表現への（100%ではないが一定の）保証を付与する。
- 5) 「間接的検証可能性」は、同一の方法論を用いてのアウトプットの再計算（IASB（2018）2.31項）にとどまり、方法選択の妥当性や合理性の検証という視点は含まれていないため、忠実な表現を保証するわけではない。
- 6) そもそも会計方針の変更を巡る正当性も、広い意味での合理的検証可能性の対象に包含されよう。
- 7) 2002年の改訂監査基準では、監査人が意見を形成して財務諸表の適正性を判断するには、会計基準を踏まえつつ実質的な判断に基づかなければならないとしている。例えば、複雑な金融取引や情報技術を利用した電子的な取引について、経営者が採用した会計方針の選択や適用方法が会計事象や取引の実態を適切に反映するものであるかどうか、監査人は自己の判断で評価しなければならないと述べられている。
- 8) Lev and Gu（2016）（伊藤ほか（2018））でも、過度に主観的な見積り（市場価格のない金融資産等）が財務情報の有用性の低下に結びついている証拠を踏まえ、より事実を重視し検証可能かつ比較可能な見積りに限定した新たな報告書を提唱するとともに、主観的な価値評価は投資家に任せることを主張している（邦訳141, 170, 281頁）。
- 9) Ball（2006）p. 14では、公正価値情報が企業価値評価に役立つとしても、それを財務諸表本体で認識するか注記とするかの区別が重要との観点から、ノイズを含む公正価値情報については、必ずしも財務諸表本体で認識し損益に反映する必要はないとしていた。
- 10) IASB（2008）では、財務諸表本体にマネジメント・アプローチを採用する考え方も示されたが、批判的な各国のコメントを踏まえてIASB（2010）では、マネジメント・アプローチという用語が用いられなくなった経緯がある。
- 11) この点に関連し日本銀行（2017）34頁（徳賀発言）は、同一の経済現象に異なる会計処理を行う自由が認められている経営者の裁量行動について、仮に恒久利益を正しく開示するためでなく機会主義的に用いたとしても、それを利用者が識別できるならば、その裁量自体が経営者の置かれた状況に関する追加的な情報となるが、原則主義的な判断の余

地を利用した会計操作を外務から検証困難であるとすれば、判断の余地を狭めるための対応を別途検討する必要があるとしている。

- 12) 規制自己資本比率のリスクアセット算定上、内部モデルに基づくリスク量の先進的な計測体制が当局から適切と認められれば、銀行は自らのモデルに依拠した算定を行うことができる。そうした内部モデルの多くは精緻化によりリスク量が小さくなり自己資本比率が上昇することがあるため、銀行側は導入を進めるインセンティブを有していたほか、監督当局もリスク管理手法の高度化に資する観点から内部モデル手法を規制枠組みに取り込んできた。
- 13) BCBSでは、グローバル金融危機時に開示規制の機能が十分に発揮されなかったとの問題意識から、比較可能性等の改善に向け開示内容の見直しを進めており、その際、適切な開示に資する5つのガイドライン原則（①明確、②包括的、③利用者に有用、④各期間を通じた一貫性、⑤銀行間の比較可能性）において、情報利用者への有用性も視野に入れられている（BCBS（2015）pp.3-4）。
- 14) ASBJ（2017a）55-56項は、財務諸表の比較可能性を高める業績指標導入を巡る文脈において、統一指標に営業利益を提案するとともに、画一性の弊害に対処する方策として、統一指標を用いない方が目的適合性を高める理由を説明できる場合には、独自指標の選択も認める方向性を提示している。弾力性と統一性を排他的に捉えない点では、本稿と同じ視点が示されていると言えよう。
- 15) 情報の非対称を巡る開示インセンティブ研究において、Milgrom（1981）、Grossman（1981）等を嚆矢に「解きほぐし」による自発的情報開示（完全開示）の理論研究も進展しており、もし売り手が無コストで、かつ商品の質を事後的に証明可能な情報開示を実行できるのなら、平均的な質よりも高い質の商品をもつ売り手は市場に質の情報を開示する一方、情報を開示しない売り手の商品に対して買い手は懐疑的な見方をするので、開示する売り手が増えて全ての売り手が商品の質を開示する均衡が導かれるとした。
- 16) 例えば、ベネフィットに関連してDe Franco et

al.（2011）等では、米国において同業他社間での比較可能性が高い方が投資家にとって情報の非対称性が小さく、アナリスト・カバレッジやアナリスト予想の精度が高くなるとともに、アナリスト間の利益予想のバラツキも小さい傾向があることも実証されている。

（参考文献）

- Aleksanyan, M., and J. Danbolt（2015）“Segment Reporting: Is IFRS 8 Really Better,” *Accounting in Europe*, Vol.12, No.1, May, pp.37-60.
- 浅野敬志（2018）『会計情報と資本市場—変容の分析と影響』中央経済社。
- ASBJ（2010）「セグメント情報等の開示に関する会計基準」（2010年6月30日最終改正）。
- ASBJ（2017a）「ディスカッション・ペーパー『開示に関する取組み—開示原則』に対するコメント」。
- ASBJ（2017b）「座談会 ディスクロージャーを巡る諸課題」『季刊会計基準』第59号, 12月, 6-24頁。
- Ball, R.（2006）“International Financial Reporting Standards (IFRS) : Pros and Cons for Investors,” *Accounting and Business Research*, Vol.36, International Accounting Policy Forum, pp.5-27.
- BCBS : Basel Committee on Banking Supervision（2013）*Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) : Analysis of Risk-weighted Assets for the Banking Book*.
- BCBS（2015）*Standards, Review of the Pillar 3 Disclosure Requirements*.
- BCBS（2017）*Basel III: Finalising Post-crisis Reforms*.
- Bugeja, M., R. Czernkowski, and D. Moran（2015）“The Impact of the Management Approach on Segment Reporting,” *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.42, No.3-4, April/May, pp.310-366.
- Chatterji, A., R. Durand, D. Levine, S. Touboul（2016）“Do Ratings of Firms Converge? : Implications for Managers, Investors and Strategy Researchers,” *Strategic Management Journal*, Vol.37, No.8, August, pp.1597~1614.
- De Franco, G., S. Kothari, and R. Verdi（2011）“The Benefits of Financial Statement Comparability,” *Journal of Accounting Research*, Vol.49, No.4, March,

- pp.895-931.
- FAF: Financial Accounting Foundation (2012) *Post-Implementation Review Report on FASB Statement No. 131, Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information*.
- FASB: Financial Accounting Standards Board (2013) *Response to the FAF's Post-Implementation Review Report on FASB Statement No.131, Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information*.
- Grossman, S. (1981) "The Informational Role of Warranties and Private Disclosure about Product Quality," *Journal of Law and Economics*, Vol.24, No.3, December, pp.461-483.
- Herrmann, D., and W. Thomas (2000) "An Analysis of Segment Disclosures under SFAS No. 131 and SFAS No.14," *Accounting Horizons*, Vol.14, No.3, September, pp.287-302.
- IASB : International Accounting Standards Board (2008) Discussion Paper, *Preliminary Views on Financial Statement Presentation*.
- IASB (2010) Staff Draft of an Exposure Draft, *Financial Statement Presentation*.
- IASB (2013) *Post-Implementation Review, IFRS 8 Operating Segments*.
- IASB (2017) Discussion Paper, *Disclosure Initiative: Principles of Disclosure*.
- IASB (2018) *Conceptual Framework for Financial Reporting*.
- 井尻雄二 (1992) 「企業行動と会計情報—とくに情報の主観性と国際化について」井尻雄二・中野勲編『企業行動と情報』同文館出版, 9-35頁。
- 北川哲雄 (2017) 「フェア・ディスクロージャー規制とアナリスト」北川哲雄編著『ガバナンス革命の新たなロードマップ—2つのコードの高度化による企業価値向上の実現』東洋経済新報社, 43-61頁。
- 小林秀行 (1992) 「会計基準の統一性と多様性—E32趣旨書との交渉において」『産業経理』第52巻第3号, 10月, 44-53頁。
- Leung, E., and A. Verriest (2015) "The Impact of IFRS 8 on Geographical Segment Information," *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.42, No.3-4, April/May, pp.273-309.
- Lev, B., and F. Gu (2016) *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*, John Wiley and Sons. (伊藤邦雄監訳・田中優希・河内山拓磨・野間幹晴・円谷昭一・加賀谷哲之・米谷健司・鈴木智大・古賀裕也訳 (2018) 『会計の再生—21世紀の投資家・経営者のための対話革命』中央経済社)。
- Milgrom, P. (1981) "Good News and Bad News: Representation Theorems and Applications," *Bell Journal of Economics*, Vol.12, No.2, Autumn, pp.380-391.
- 三宅茂 (2010) 『『マネジメント・アプローチ』からIRを考える』『アイアール・コム』11月号, 8-11頁。
- 中野貴之 (2012) 「セグメント情報開示の実態：マネジメント・アプローチ導入前と導入後の比較検証」『企業会計』第64巻第11号, 11月, 88-96頁。
- 中野貴之 (2016) 「セグメント情報の会計制度と開示情報の変化：制度化からマネジメント・アプローチの導入まで」『会計・監査ジャーナル』第28巻第7号, 7月, 90-97頁。
- 中田有祐 (2018) 「マネジメント・アプローチに基づくセグメント情報の開示—企業価値評価の観点からの検討」『ディスクロージャー&IR』第6号, 8月, 48-56頁。
- 西土純一 (1986) 「会計基準の統一性と多様性」『久留米大学産業経済研究』第27巻第1号, 10月, 75-101頁。
- 日本銀行 (2017) 「ワークショップ『多国籍企業の財務報告と会計基準の国際的調和』の模様」『金融研究』第36巻第1号, 1月, 1-36頁。
- 日本公認会計士協会 (2018) 「国際会計基準審議会 (IASB) 理事 Ann Tarca氏・Tom Scott氏に訊く」『会計・監査ジャーナル』第761号, 12月, 34-48頁。
- 大日方隆 (2013) 『アドバンスト財務会計 (第2版)』中央経済社。
- 越智信仁 (2012) 『IFRS公正価値情報の測定と監査—見積り・予測・リスク情報拡大への対応』国元書房。
- 越智信仁 (2017) 「レベル3公正価値測定の重要な不確実性を巡る概念的考察—『合理的検証可能性』による基礎付け」『会計プロGRESS』第18号, 9月, 1-15頁。
- 越智信仁 (2018) 『社会的共通資本の外部性制御と情報

- 開示—統合報告・認証・監査のインセンティブ分析』
日本評論社。
- 岡田謙治（2017）「ベターコミュニケーションを支える
財務情報—企業を測る指標とは」『国際会計研究学会
第34回研究大会報告要旨集』，9月，39-54頁。
- 桜井久勝（2018）『財務会計講義（第19版）』中央経済社。
- SASB: Sustainability Accounting Standards Board
(2017) *SASB Conceptual Framework*.
- 畠村剛雄（1989）『会計学一般原理』白桃書房。
- 塩村賢史（2017）「GPIFのESG投資の取組みと今後の展
望」『月刊資本市場』第387号，11月，38-45頁。
- 高田正淳（1988）「企業会計原則と商法規定」『企業会計』
第40巻第1号，1月，17-24頁。
- TCFD: Task Force on Climate-related Financial
Disclosures (2017) *Final Report, Recommendations of
the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*.
- 徳賀芳弘（1993）「会計基準における2種類の『統一性』」
『産業経理』第52巻第4号，1月，92-100頁。
- 徳賀芳弘（1998）「会計測定値の比較可能性」『国民経
済雑誌』第178巻第1号，7月，49-61頁。
- 津守常弘（1981）「会計原則における統一性と弾力性
（1）」『会計』第120巻第5号，11月，14-23頁。
- 若林公美（2013）「財務情報の比較可能性に関する研究」
KONAN BI Monograph Series No.2013-01，8月，1
-33頁。

（受付2018年7月16日，掲載承認2018年12月25日）