

『証券経済学会年報』第51号別冊
証券経済学会創立50周年記念大会
学会報告論文

「証券市場への accountability とは何か」

「証券市場への accountability とは何か」

平 岡 秀 福
創 価 大 学

1. 本稿の問題意識

証券市場の主役は、いうまでもなく投資家（委託者）と企業（受託者）であり、「倫理観」に支えられた両者間の双方向のコミュニケーションが必要とされる。いわば、企業は投資家から資本を委託されるので、そこに、accountability の問題が生じる。

また、企業に委託された資本の使用は内部の分権化された組織にもトップマネジメントを通じて委託される。よって、証券市場から見た企業会計問題は、財務会計のみならず管理会計にも及ぶといえるだろう。

結局、財務会計だけでなく、管理会計も含めた企業会計全般にわたる accountability の在り方が、証券市場との関係でみた企業会計の本質的な問題であると筆者は考える。

2. 証券市場への accountability とは何か

投資家から資産の管理運用を委託された企業が、受託者として会計の一般的手続を通じ、その受託責任を明らかにする行為が企業会計に求められる。accountability の範囲を決めることは容易ではないが、証券市場に向けて accountability を果たしたといえるためには、この範囲に関する議論は避けて通れない。

accountability とは、説明責任、結果責任、管理責任（たとえば財産の保全など）を意味するが、そこでは答責性まで問われることもある。たとえば『誰が間違っていたのか』という主体的答責性、『何が間違っていたのか』という主題的答責性であり、その重責性をどこまで問うかである（井上 [2011]）。

いずれにせよ、少なくとも、accountability を果たしたといえるためには、受け手である投資家の納得と合意が必要であろう。企業が果たすべき accountability 中には、次のものが考えられよう。

- ・ 良い業績を達成し、その結果を報告・説明する責任
- ・ 悪い業績が生じた際も、正直に報告・説明する責任
- ・ 業績改善への方向性を示す責任

これらの責任を果たせるかどうかは、企業統治や内部統制の在り方に依存するといえるだろう。ここではとくに後者について述べる。

3. 内部統制とその目的、在り方を問う

内部統制の視点から、証券市場への accountability とは何かをここでは考えたい。

内部統制は、COSO [1992] によれば「①業務の有効性と効率性、②財務報告の信頼性、③関連法規の遵守の範疇に分けられる目的の達成に関して合理的な保証を提供することを意図した、事業体の取締役会、経営者およびその他の構成員によって遂行されるプロセス」とされる。これに財産保全を含むこともある（日本会計研究学会 [1970]）。

①は、管理会計が支援するものである。業務の有効性とは、業務達成度を示し、目標そのものの妥当性の検証も含むので、管理会計でいう業績差異分析においてその評価がなされていると考えてよい。業務の効率性とは、資源の合理的利用度を意味するので、原価管理や予算管理が目指すべきものであるといえる。

②は、内部的には内部監査を含む管理会計が、外部的に外部監査を含む財務会計がこれを支援する。

③は、金融商品取引法、会社法、税法といった企業法務がこれを支援する。

財産の保全は、監査を含む会計全般が支援する。

このような内部統制の目的を達成のためには、構成要素が相互に関連して機能する必要がある。COSO [1992] によれば、①統制環境（事業体に属する人々の誠実性・倫理的価値観・能力、経営者の哲学・行動様式など）、

②リスクの評価(目的達成に関するリスクの識別・分析), ③統制活動(経営者の命令が実行されているとの保証を与えるのに役立つ方針と手続), ④情報と伝達(情報共有・内部統制に必要な情報提供の仕組み・外部専門家の意見を取り入れる仕組み), ⑤監視活動(現場での内部統制の日常的確認と内部監査部門等の独立組織の評価の仕組み, 不備な場合の取締役や取締役会への速やかな報告の仕組み)が内部統制の構成要素として挙げられている。

内部統制の在り方は, *accountability* の実現に向けた内部統制の諸目的を遂行するため, 構成要素が相互に関係を持ちながら, もれなく機能することであるが, これらのどこかに欠陥があると不祥事のリスクが生じやすく, リスクが現実の事象として顕在化する可能性が高まる。たとえば, どんなに③の統制活動がうまく機能していても, そもそも①の統制環境において, 経営者に倫理観の欠如があれば, 命令そのものが組織を危機的境地に追い込むことになるのである。

4. 証券市場が見る *accountability*

業績が真実で比較的良好な場合, あるいはその方向に進んでいる場合, 結果責任は果たせ, 説明責任も果たしやすいので問題は少ないように思える。一方で, ネガティブな事態が生じた時こそ, ディスクロージャーの姿勢が問われるといえよう。会計情報の隠蔽や水増しは, 見せかけの *accountability* であり, それを信じた証券市場の投資家は多大な損害を被るリスクを抱える可能性が生じ, それが現実の事象として顕在化すると経営陣の重責性が問われことになる。2. でも述べたように, 証券市場が見る *accountability* とは, 企業が業績の良し悪しに関わらず真実を正直に報告・説明し, その改善の方向性を実現可能なものとして投資家に示しているか, 投資家からの理解と合意を得られているかどうかを証券市場が公正に見極めることである。

5. 事例研究①: 東芝のケース

(1) 予算スラックの問題

東芝では, 予算スラックの問題が, さまざまな不適切会計(不正・粉飾)を生み出す源泉であったともいえる。2001年頃から社長月例(定例会議)が開かれ「命令予算」として, 本社からカンパニーに「チャレンジ」を伝える

場として変質していった。例として 2012年9月27日には元社長の S氏が PC事業に3日間で営業利益120億円改善要求を出したケースなどがある。バイセル取引等, 不適切な会計処理を生む「経営トップらによる目標必達のプレッシャー」「上司の意向に逆らえない企業風土」とあるように, トップが現場を追いこんだ。

2016年5月23日の「財務報告に係る内部統制の開示すべき不備について」の中では, 内部統制機能強化の一番目に予算統制見直しがあげられたのも, このような理由による。

(2) 工事進行基準(数値仮設例)

ここでは, 数値仮設例を用いて, 東芝で行われたであろう類似の会計処理を想定してみる。

【数値仮設例①】(単位:億円)

工期3年 請負価額1,000 見積総工事費用900
見積総工事費用の年度別内訳:

第1年度270 第2年度450 第3年度180

とすると, 工事進行基準を採用する場合, 第1年度の工事収益と工事利益は次のように計算される。

$$\text{第1年度工事収益} = 1000 \times \frac{270}{900} = 300$$

$$\text{第1年度工事利益} = 300 - 270 = 30$$

ところが, 第2年度に追加の工事費用が100億円発生することが判明したとする。この場合, 本来の適正な会計処理としては, 借方に工事原価を追加計上し, 貸方は工事損失引当金を計上する必要がある。もし, 工事損失引当金を計上せず, 見積総工事費用の上限を修正しなかった(ただし, 追加の工事費用だけは計上した)とすれば,

第2年度工事収益

$$= 1000 \times \frac{270+450+100}{900} - 300 \div 611$$

$$\text{第2年度工事利益} = 611 - (450+100) = 61$$

となり, 第1年度(30億円)の2倍を超える工事利益(61億円)が計上されることになる。しかし, 明らかにこの会計処理は正しくない。本来は次のように計算されるべきである。

第2年度工事収益

$$= 1000 \times \frac{270 + 450 + 100}{900 + 100} - 300 = 520$$

第2年度工事損失 = $520 - (450 + 100) = \triangle 30$

つまり、工事進捗率を示す分数の分母、分子ともに追加の工事費用100を加算すべきである。その結果、第2年度は、61億円の利益どころか、30億円の損失になるのである。東芝が採用したと思われる処理と類似の処理をした場合、工事利益と工事損失の差は次のようになる。

$$61 - \triangle 30 = 91$$

つまり、91億円の粉飾をしたということになる。

(3) バイセル取引 (数値仮設例)

バイセル取引とは、たとえば、大手企業メーカーなどが部品等の加工を外部の第三者（製造委託先）に委託する場合、いったん部品等を委託先に販売し、委託先が加工した後に買い戻す取引のことで、一般的には「有償支給取引」と呼ばれている（大田〔1972〕岡本〔1994〕）。この取引を活用して、東芝では巨額の利益の水増しが（とくにPC事業で）行われていた。ここでも具体的な数値仮設例でそのからくりを説明する。

【数値仮設例②】（単位：億円）

- 大手企業メーカーTは3000の材料を掛仕入。
- 上記材料に20%の利益をつけ台湾メーカーXに掛売。
- Xはこれに2400の加工費を費やし、製品とした。
- Xは上記製品に10%の利益つけ、T社に掛売。

これらの連続した取引について、両メーカーの仕訳を想定してみると次のようになる。

a. Tのみ仕訳

(借方) 材料 3000 (貸方) 買掛金 3000

b. Tの仕訳

(借方) 売上原価 3000 (貸方) 材料 3000
 売掛金 3600 売上 3600

b. Xの仕訳

(借方) 材料 3600 (貸方) 買掛金 3600

c. Xのみ仕訳

(借方) 製品 6000 (貸方) 材料 3600
 加工費 2400

d. Xの仕訳

(借方) 売上原価 6000 (貸方) 製品 6000
 売掛金 6600 売上 6600

Tの仕訳

(借方) 製品 6600 (貸方) 買掛金 6600

TのXへの売掛金と買掛金のうち3600は相殺される。

Tの仕訳

(借方) 買掛金 3600 (貸方) 売掛金 3600

これらに係るTの貸借対照表(一部)と損益計算書(一部)への影響は次のようになる。

貸借対照表(一部) (単位：億円)

製品	6600	買掛金	6000
----	------	-----	------

損益計算書(一部) (単位：億円)

売上原価	3000	売上	3600
------	------	----	------

しかし、この会計処理は適切ではない。なぜならば、加工された完成品を買い戻す前提で材料に利益をつけて販売しているため、その金額600が製品や売上に含まれてしまっているからである。Tが行うべき本来の正しい会計処理は次のとおりである（大田〔1972〕岡本〔1994〕）。

a. (借方) 材料 3000 (貸方) 買掛金 3000

b. (借方) 売掛金 3600 (貸方) 材料 3000
 交付材料差益 600

c. 仕訳なし

d. (借方) 製品 6000 (貸方) 買掛金 6600
 交付材料差益 600

TのXへの売掛金と買掛金のうち3600は相殺される。

(借方) 買掛金 3600 (貸方) 売掛金 3600

これらにより、本来の正しい財務諸表への影響は、次のように貸借対照表(一部)への表示のみとなる。

貸借対照表(一部) (単位:億円)

製品	6000	買掛金	6000
----	------	-----	------

この正しい方法によると、製品の評価額と買掛金の金額は一致し、財産法による純資産の増加=損益法による利益は生じない。つまり、未実現利益は消去されるのである。貸借対照表の製品評価額6000億円の内訳は、Tの未実現利益を含まない材料の仕入原価3000億円と、Xで発生した加工費2400億円、Xで実現した600億円(Xが出荷する製品在庫額6000億円×10%)の利益である。それに対し、Tが採用したバイセル取引の処理はTに600億円の未実現利益(=材料仕入原価3000億円×20%)を生じせしめる。これはTがこの製品を外部販売しない限り実現しない水増しされた利益である。

ほかにも、東芝では次の2つの不適切な会計処理が行われていた。

- (4) 在庫評価 ... 東芝においては、さらにPC事業や半導体事業において在庫評価損を計上していなかった。
- (5) 経費のC/O(キャリーオーバー) ... とくに映像事業において、経費の先送りが行われていた。

表1は、東芝で行われた不適切会計による利益水増し額の例である。

年度	バイセル取引	映像事業のC/O
2011	461	535
2012	496	481
2013	721	261
1014	—	354

(出所) 参考文献の守屋[2016]を参考に作成

東芝では、内部統制の構成要素が正しく機能せず、その目的が果たせなくなった。内部監査を担当する経営監査部門は、コンサル業務がほとんどで、会計処理の適否を見る業務が手薄だった(守屋[2016])。また、外部監査も職業的懐疑心が欠落していた。内外ともに監査が形

骸化しており、証券市場から見た東芝は「特設注意市場銘柄」となった。

以上のことから、東芝の2008年4月-14年12月までの税引前利益修正額は2248億円(押し下げ)となった。15年3月期の営業損失は109億円、最終損益は378億円赤字、16年3月期は全リストラ費用と減損損失の合計が3,600億円超、最終損益は7100億円の赤字、自己資本比率17%から2.6%にまで激減した。米国基準に基づくセグメントの業績はリストラ費用が含まれ、営業損益はすべて赤字となった。

このような状況からの回復のために、東芝は営業利益の目標額として17年3月期には1,200億円、19年3月期には2,700億円を掲げ、東芝メディカルシステムズはキヤノンに、東芝ライフスタイルの白物家電は中国の美的集団に売却した。PC事業は他企業と事業統合する方向性を示し、エネルギー、NANDフラッシュメモリー、エレベーターなどの社会インフラに経営資源を集中することを決めた。

6. 事例研究②：ソニーのケース

東芝のような隠蔽体質とは対照的に、目下、回復基調にあるソニーはネガティブ情報を隠さなかったといえる(財務報告の信頼性)。表2は、2012年3月期-16年3月期におけるソニーの営業収益増減率、営業損益、純損益である(連結ベース)。

3月期	営業収益	営業損益	純損益
	増減率%	億円	億円
2012	-9.6	-657	-4550
2013	4.7	2265	415
2014	14.3	265	-1283
2015	5.8	685	-1259
2016	-1.3	2942	1478

(出所) ソニー『各年度有価証券報告書』より作成

15年2月に15年度(16年3月期)からの中期経営計画が発表された。株主総会で厳しい質問が飛び交ったが、18年3月期にはROEを10%以上にするという目標を声明した(16年度3月期6.2%達成)。

ソニーが掲げる構造改革と戦略として、小さな本社(経営企画とR&Dのみ)と新人事賃金制度、ROE重視の経営と連動した事業ごとのROIC(投下資本利益率)による業績評価、地域(主に海外販売会社)と商品(TV,モバイル)の絞り込み戦略、さまざまなイノベーション戦略

(オープン, SAP, 生産技術, リカーリング型), 事業ポートフォリオ戦略とM&A(デバイスやエンタメ等)があげられる。業務の効率性(原価低減など)と有効性(業績の達成度)は確保されつつある。たとえば, 原価低減をみると, 売上高対販売費及び一般管理費率は, 2014年度の35%が15年度には32.7%まで, 売上高対売上原価率は11年度の68%が15年度は64%まで引き下げられた。

法令遵守(コンプライアンス)体制の取り組みについては, 役員・社員が, 企業倫理に関する懸念を抱いた場合は報告し, また, どのように行動することが最善かを確認することをはっきりとかつ繰り返して奨励するとともに, 誠意をもって不正行為を報告した役員・社員に報復がなされることのないよう保護される。ソニー・エシ

ックス&コンプライアンス・ホットライン(「内部通報制度」)をはじめとする, 企業倫理に関する質問や問題を役員・社員から随時受け付けている多くの報告・相談窓口がある。内部通報制度は, 通常の社内の指揮命令系統から独立して運営されている(グローバル・コンプライアンス・ネットワーク)。

また, ソニーはaccountabilityの徹底に取り組んでいる。説明責任・結果責任(18年度までの中計における目標の声明と経過報告), 管理責任(事業ポートフォリオの再構築, 分社化と管理会計の徹底, ROEの3指標分解と事業単位ごとのROICへの紐付け)が明確に示されている。外部報告のセグメント情報も投資家やアナリストが分析しやすい内容となっている(表3-5参照)。

年度	2011	2012	2013	2014	2015	2015
決算月	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3	増or減
モバイル・コミュニケーション	1.2	-7.7	1.1	-16.7	-5.4	増加
ゲーム&ネットワークサービス	3.6	0.2	-1.8	3.5	5.7	増加
イメージング・プロダクツ&ソリューション	2.4	0.2	3.6	7.6	10.1	増加
ホームエンタテインメント&サウンド	-1.6	-8.5	-2.2	1.7	4.4	増加
デバイス	-2.2	5.2	-1.7	9.7	-3.1	減少
映画	5.2	6.5	6.2	6.7	4.1	減少
音楽	8.3	8.4	6.1	10.8	14.1	増加
金融	15.1	14.2	17.1	17.8	14.5	減少
その他	-10.2	18.0	-15.9	-21.0	0.6	増加
連結	-1.0	3.3	0.34	0.83	3.6	増加

(出所)ソニー『各年度有価証券報告書』より作成

年度	2011	2012	2013	2014	2015
決算月	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3
モバイル・コミュニケーション	537	-339	294	-1170	-169
イメージング・プロダクツ&ソリューション	475	369	534	676	768
ホームエンタテインメント&サウンド	-980	-253	110	381	558
デバイス	1034	1386	993	1474	868
ゲーム除くエレクトロニクス合計	1065	1163	1931	1361	2025
ゲーム&ネットワークサービス	289	114	56	491	802
映画	318	396	480	574	482
音楽	336	562	435	524	763
金融	1374	1275	1531	1899	2072
その他	-139	772	-491	-547	116
連結	4669	7162	6778	6713	8938

※ 近似的営業キャッシュフロー=営業損益×(1-税率)+減価償却費(億円)

(出所)ソニー『各年度有価証券報告書』より作成

表5 事業の種類別セグメントの近似的FCFの推移 (単位:億円)

年度	2012	2013	2014	2015
決算月	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3
ゲーム除くエレクトロニクス合計	-1716	-299	-342	-402
ゲーム&ネットワークサービス	-968	-422	81	-202
映画	286	365	503	422
音楽	184	220	305	634
金融	1259	1371	1862	2026
※ 近似的FCF=営業損益×(1-税率)+減価償却費-設備投資(億円)				
FCFはフリーキャッシュフローの略。				
(出所)ソニー『各年度有価証券報告書』より作成				

7. まとめ

証券市場への accountability は、内部統制の構成要素が機能し、その目的が達成されてこそ、果たせることがわかった。東芝やソニーのケースをみてもわかるように、ネガティブ情報でも適切な会計処理の手続きを得て開示することが、accountability の基本である(財務会計の側面)。とはいえ、良い業績をあげることが、なによりも accountability を前向きにする。そのためには、予算管理システムや事業ポートフォリオ戦略を支援する管理会計を十分に機能させることが重要である。そのことに反して管理会計を逆機能させることは、悲劇を生むことを忘れてはならない。

【参考文献】

阿部斎ほか〔1967〕、『政治』、東京大学出版会。
井上達夫〔2011〕、「オピニオン・インタビュー・一票の格差の話をしよう」『日本経済新聞』2月22付朝刊。
太田哲三〔1972〕、『実践原価計算』、同文館。
岡本清〔1994〕、『原価計算・五訂版』、国元書房。
ソニー〔2011-16〕、『有価証券報告書』、3月期。
ソニー、「ソニーグループのコンプライアンス体制」(https://www.sony.co.jp/SonyInfo/csr_report/compliance/index2.html)。
東芝〔2011-16〕、『有価証券報告書』、3月期。

日経産業新聞編〔2016〕、『SONY・平井改革の1500日』、日本経済新聞出版社。

日本会計研究学会〔1970〕、会計監査特別委員会報告『財務諸表監査における内部統制の研究』

日本経済新聞〔2014.9.18-16.9.2〕付。

平岡秀福〔2010〕、『企業と事業の財務的評価に関する研究』、創成社。

平岡秀福〔2014〕、「電気機器グループの事業別セグメント・キャッシュフロー分析」『創価経営論集』第38巻・第1号、創価大学経営学会、3月、139-148頁。

守屋俊晴〔2016〕、『不正会計と経営者責任—粉飾決算に追い込まれる経営者—』創成社。

弥永真生編著〔2016〕、『企業集団における内部統制』同文館。

「特集・工事進行基準を用いた不正会計の防ぎ方」〔2015〕、『企業会計』、Vol.67, No.8。

COSO〔1992〕、『Internal Control-Integrated Framework』(鳥羽至英・八田進二・高田敏文訳〔1996〕『内部統制の統合的枠組み:理論編』白桃書房)

Hiraoka, S〔2016〕, “Innovation Strategies and Segment Reporting,” *Management of Innovation Strategy in Japanese Companies*, (eds.) Hamada, K. and Hiraoka, S., Singapore, World Scientific, pp.109-127.