

連結会計情報と企業分析*



経営戦略研究科教授(会計専門職専攻) 山地 範明

1. わが国における会計制度改革

1996年に当時の橋本政権による「6大改革」の一部である金融ビッグバンが進められた。その一貫として行われた会計制度改革(いわゆる**会計ビッグバン**)では、企業活動と投資活動の国際化に対応するため、フリー、フェア、グローバルな証券市場の確立とディスクロージャー制度の拡充がはかられた。会計ビッグバンによる会計制度改革をまとめると次のとおりである。

- ① 個別情報中心から連結情報中心のディスクロージャーへ転換した。
- ② 発生主義に伴う様々な認識の問題を解消するためにキャッシュ・フロー計算書が導入された。
- ③ 税引前当期純利益と法人税等を合理的に対応させるため、税効果会計が導入された。
- ④ 金融商品について時価会計が導入されるとともに、固定資産について減損会計が導入された。
- ⑤ 退職給付債務をオンバランスさせるために退職給付会計が導入された。

会計ビッグバンは、1997年に当時の会計基準設定主体であった企業会計審議会から「連結財務諸表制度の見直しに関する意見書」が公表されたことを契機として、一気に加速した。その後公表されたさまざまな事項に関する新しい会計基準が導入されたことで、わが国の会計基準は国際会計基準と比べて遜色のないものとなった。

2. 連結会計制度

(1) 連結財務諸表制度の制度化

わが国では、1964年から1965年にかけていくつかの企業の粉飾決算が明るみに出て、**連結財務諸表制度**の必要性が認識されるようになった。すなわち、こうした企業においては、子会社などを利用して粉飾決算が行われていたため、子会社を含めた連結財務諸表を制度化し、かつ子会社に対する監査制度を充実強化する必要性が唱えられていたのであった。

こうした背景において、企業会計審議会は1975年6月24日に「連結財務諸表の制度化に関する意見書」および「**連結財務諸表原則**」を公表した。これによって、1977年4月1日以降開始する事業年度から連結財務諸表が証券取引法に基づく有価証券報告書および同届出書の添付書類として作成されることになり、これについては公認会計士または監査法人による監査証明が義務づけられることになった。

(2) 連結財務諸表制度の充実化

連結財務諸表制度を充実する目的から、証券取引法上、1983年4月1日以降開始する事業年度から、**持分法**が全面的に適用された。また、1990年12月25日の省令改正により、連結財務諸表が有価証券報告書本体に組み入れられることになり、1991年4月1日以降開始する事業年度から適用された。その後、連結会計制度をさらに充実する目的から、1990年4月1日以降に開始する事業年度からは**セグメント情報**の開示が要求された。また、1993年7月21日付で公表された監査委員会報告第52号「連結の範囲および持分法の適用に関する重要性の原則の適用に係わる監査上の取扱い」により、連結子会社の範囲に関するいわゆる10%基準が撤廃され、連結の範囲が拡充された。

(3) 連結財務諸表制度の国際化

会計基準の国際的調和という状況を鑑みて、企業会計審議会は1997年6月6日に「連結財務諸表制度の見直しに関する意見書（以下、連結意見書と略する）」を公表した。連結意見書の第一部では、従来の個別情報を中心としたディスクロージャーから、連結情報を中心とするディスクロージャーへ転換を図ることとされ、連結ベースでのディスクロージャーの充実が求められた。また、連結意見書の第二部では、議決権の過半数所有にもとづく持株基準ではなく、実質的な支配従属関係にもとづく**支配力基準**を導入して連結の範囲を拡大するとともに、親会社説による連結財務諸表の作成手続をとることとされ、連結財務諸表原則が改訂された。この新しい連結財務諸表原則は1998年4月1日以降開始する事業年度から一部実施、1999年4月1日以降開始する事業年度から本格的に実施された。さらに、2002年の商法改正により、商法上（現在は会社法上）も大会社であって、かつ有価証券報告書提出会社については2004年4月1日以降開始する事業年度から**連結計算書類**の作成が義務づけられた。

3. 連結会計情報と企業分析

投資者が株式や債券に投資するにあたっては、その投資に必要な現金と投資から期待できるリターンを比較し、また投資に伴うリスクを考慮して意思決定が行われる。投資者にとっての将来の現金は、配当金または利息とキャピタルゲインによる現金収入である。投資に伴うリターンとリスクを予測するにあたって、投資者は会計情報を利用するので、会計情報は証券市場を通じた資源配分に影響を与える。投資者が行う意思決定にとって親会社の個別ベースの会計情報よりも連結ベースの会計情報の方が有用になってきた。すなわち、2000年3月決算期より、従来の個別決算中心から連結決算中心へと移行し、有価証券報告書の記載内容が連結ベースのものに取って代わり、連結会計情報にもとづいて本格的な企業分析を行わなければならないようになったのである。

連結会計情報にもとづいて企業分析を行う場合、その中核をなす**連結財務諸表**を読み解く能力を養うことがまずは必要である。そのための基本となるのが**連結財務諸表分析**である。

連結財務諸表は、企業集団の財政状態、経営成績、株主資本等の変動およびキャッシュ・フローの状況を反映する。したがって、連結財務諸表分析を通じて企業集団全体の企業分析を行うことができる。さらに、一連の会計制度改革が連結財務諸表に与える影響等を正しく理解し、**連結会計情報分析**へと発展させていくことが重要である。

連結決算中心への移行に伴い、新たな連結子会社については当該子会社を時価評価した上で連結することが要求されるようになった。加えて、一連の会計制度改革では、金融商品について**時価会計**が導入されたり、退職給付債務や繰延税金資産・繰延税金負債の計上を伴う**退職給付会計**および**税効果会計**が導入されるなど、企業の将来キャッシュ・フローを指向した会計が大幅に取り入れられるようになった。しかし、将来キャッシュ・フローを指向した会計測定値に比重が置かれるほど、貸借対照表および損益計算書に計上される金額に予測要因ないしは不確定要因が蓄積される。したがって、連結会計情報を用いて適切に企業分析を行うためには、連結財務諸表の数値に付随する予測要因ないしは不確定要因が、財務諸表に与える影響を適切に理解しなければならない。すなわち、連結会計情報分析においては、注記情報を利用した測定値の分析、さらには企業間比較が可能な財務比率の計算を行うために連結財務諸表の数値を修正し、企業分析を行う必要がある。

会計ビッグバン以降、新たな財務諸表として、**連結キャッシュ・フロー計算書**が導入された。キャッシュ・フロー情報の重要性が高まった理由は次のことが考えられる。①発生主義会計においては、見積りや判断が介入し、同一の会計事象に対して複数の会計数値が算定されうること、②利益が生じていても、手元資金が不足していれば、黒字倒産の可能性があることである。キャッシュ・フロー情報は現金の収入と支出という客観的事実にもとづいている透明性の高い情報である。キャッシュ・フロー情報は、情報利用者が企業活動の実態をストレートに反映した分析を行おうとする場合には、キャッシュ・フロー計算書は重要な情報源となり、キャッシュ・フロー情報が会計数値に与える影響を正しく理解することも、企業分析を適切に行うためには不可欠である。

また、多くの企業集団は、経営の多角化および国際化の進展によって、収益性、成長性、リスクの程度を異にする産業、市場、または地域において活動を行っている。これらの企業集団の収益性、成長性、リスクを評価するには、連結財務諸表だけでは十分ではない。なぜならば、連結財務諸表は、企業集団の財政状態や経営成績などを総合的に表すだけだからである。すなわち、連結財務諸表では、業績成果の良いセグメントと、そうでないセグメントの業績成果が相殺されて企業集団全体の業績成果が提示されるにすぎないのである。したがって、企業活動を産業別および地域別に分割することが必要になる。産業別および地域別に分割された情報は**セグメント情報**と呼ばれている。セグメント情報は、投資者などの利害関係者が多角化企業の将来の収益性、成長性、リスクの程度を評価するために、連結企業集団全体の総合的な情報としての連結財務諸表を補足する財務情報としてきわめて重要である。したがって、セグメント情報は、連結会計情報を用いて企業の状況を把握するにあ

たって、投資者の理解度を高める重要な情報源になる。

さらに、伝統的な財務諸表分析では、株主資本利益率（ROE）などの収益性の指標が重視され、企業価値評価でも割引キャッシュ・フロー（DCF）モデルが採用されてきたが、ROEやDCFモデルには株主資本コストの概念がなく、株主資本コストを意識した株主重視の経営には対応できなかった。しかし最近では、株主を軽視した企業経営には証券市場が否定的に反応をするようになった。そこで、株主資本コストを意識したEVA[®]（経済付加価値）や会計数値にもとづく企業価値評価法（オールソンモデル）が注目されるようになった。これらの企業価値評価法では、財務諸表に計上されている価値だけではなく、将来の超過収益力をも考慮されており、この場合の企業評価にあたっては連結ベースで行うことが重要となる。また、インベスター・リレーションズ（IR）情報、企業の社会的責任（CSR）情報、環境会計情報など企業が自発的に開示する情報の範囲が飛躍的に拡充してきており、こうした新たな分析手法や開示情報を踏まえた企業分析の視点も必要であろう。

*本稿についての詳細な記述は、次の文献を参照されたい。平松一夫・山地範明・百合草裕康編著『連結会計情報と企業分析の基礎』（東京経済情報出版、2005年）。

EVA[®]はG. B. スチュアート氏が考案した経営指標であり、スターン・スチュアートコンサルティング社の登録商標である。

