

全米証券アナリスト協会連合会による 財務報告評定制度

平 松 一 夫

I. はじめに

米国における財務報告は、今日一般に世界で最も進んでいるとされており、わが国の財務報告に対しても多大の影響を与えている。これは、単に財務報告をめぐる米国の法規制が充実しているためだけでなく、財務報告に対する米国企業の積極的姿勢にもよるといわなければならない。そして、米国企業が財務報告に積極的である要因の一つとして注目されるのが、諸機関による財務報告表彰制度である。世界的に権威のある財務報告表彰制度として知られているものとしては、*Financial World* 誌が毎年行っているアニュアル・リポートのコンテストがある。残念なことに、わが国企業はこのコンテストでいまだ上位入賞を果していない¹⁾。また *Institutional Investor* 誌でも、優秀なアニュアル・リポートを誌上で紹介している。

こうした各種表彰制度のうち、本稿では全米証券アナリスト協会連合会 (Financial Analysts Federation、以下 FAF とよぶ²⁾) による財務報告評定制度をとりあげる。本稿で特に FAF の評定制度をとりあげるのは、次の理由

- 1) *Financial World* 誌によるコンテストについては、日本経済新聞の昭和57年10月1日「ディスクロージャー再考(3)」欄においても紹介されている。またこのコンテストで用いられる評定項目などの簡単な紹介が下記文献に掲載されている。James Don Edwards and Homer A. Black, eds., *The Modern Accountant's Handbook* (Homewood, Illinois: Dow Jones-Irwin, 1976), pp. 661—662.
- 2) わが国の証券アナリスト協会では FAF のことを「全米証券アナリスト協会連合会」と称しているようであるので、ここではその用語によった。なお FAF の業務については、吉野道夫「FAF 大会に集まる各国証券アナリスト」『企業会計』第33巻第10号 (1981年9月)、pp. 55—60 参照。

による。まず第一に、FAF が、FASB（財務会計基準審議会）の上部組織である財務会計財団（Financial Accounting Foundation）の有力な支持団体の一つであり、財団に対して代表者を送りこんでいることである。このことは、米国の会計基準設定に際して、FAF が影響力のある有力な機関であることを意味しており、ひいては、投資家の立場に立った財務報告の実現に向けて企業に対して指導的役割を果たす地位にあることをも意味するものである。第二の理由は、アニュアル・レポートのみを評定対象とする *Financial World* 誌や *Institutional Investor* 誌と異なり、FAF が広範な財務報告のメディアと内容を評定対象としていることである。財務報告メディアとして、FAF は、アニュアル・レポートに加えて、四半期報告書その他の報告書やアナリスト・投資家に対する企業の対応態度なども含めている。また財務報告内容としては、単に財務諸表などの財務情報のみでなく、広く非財務情報とされる情報をも含めて、評定対象としている。この場合、「財務」報告という用語の定義に問題を生じることにはなるが、企業の広範なコミュニケーション努力全般を評定対象とする FAF の制度は、わが国企業の財務報告のあり方を考える上で、有益な示唆を与えることが期待されるのである。

以下においては、FAF の財務報告評定制度について、制度の組織的側面、評定方法、評定内容などを紹介するとともに、かかる制度が財務報告に対して果たす役割に関して若干の論評を加えることとする。

Ⅱ．FAF による財務報告評定制度

1．FAF による財務報告評定制度の展開

FAF は1947年に設立された専門的財務分析家による非営利団体であり、1982年4月現在、米国とカナダの主要都市にある51の証券アナリスト協会に属する14,500名を会員としている。

FAF の一委員会である「会社情報委員会」（Corporate Information Committee、以下 CIC とよぶ）が、企業の財務報告に関する最初の報告書を提出したのは1948年であった。その後、1950年の報告書では、CIC の中の特

別小委員会が化学産業のアンニュアル・レポートの適切性について論じている。翌1951年には製紙業についての報告書が提出され、以後、石油、保険、航空機製造、製薬などの業種の財務報告が論じられてきた。このころの報告書の例として1957年—58年度のCIC報告書を見てみると³⁾、これには、鉄道と事務機器の小委員会報告書が掲載されており、これらはアンニュアル・レポートのみの評定を試みている。特に、事務機器の報告書は、評定に用いられたアンニュアル・レポート採点表を表示している。それによると、アンニュアル・レポートの内容が、不可欠の情報、望ましい情報、有用な情報に区分され、さらに各々が5～7の評定項目に細分され、項目ごとの配点が示されているのである。このようにして1967年には20の小委員会が活動し、1965年度のアンニュアル・レポートと1966年の投資家関係プログラムにもとづいて評定作業を行い、8産業22社を優秀とするに至っているのである⁴⁾。

こうした財務報告をめぐる部分的検討に対し、包括的な財務報告システムの検討が始められたのは1972年であった⁵⁾。そして、1976年4月には、1975—76年度のCICによる報告書が作成され、初めて独立した報告書として印刷・公表されることになった。これは、1974年度のアンニュアル・レポートと、1974—75年のその他の財務報告を評定対象としたものであった。これより以降は、毎年、財務報告の評定についての報告書がCICによって作成され、FAFより公表されているのである。

以下、本稿においては、この1974年度以降のCIC報告書を手掛りとしながら、論述を進めることとする。その際、CIC報告書に言及する場合には、その発行年によらず、評定対象とされたアンニュアル・レポートの年度によって、例え

3) この資料はFAFより届けられたコピーであるが、“Report to the Membership National Federation of Financial Analysts Societies 1957—1958”と担当者がメモしてくれている。

4) このパラグラフのここまでの論述は、注3に関するものを除き、下記報告書によっている。The Financial Analysts Federation, *Corporate Information Committee Report including Evaluation of 1977 Reporting in Selected Industries* (New York, N. Y. : Financial Analysts Federation, 1978), p. 7.

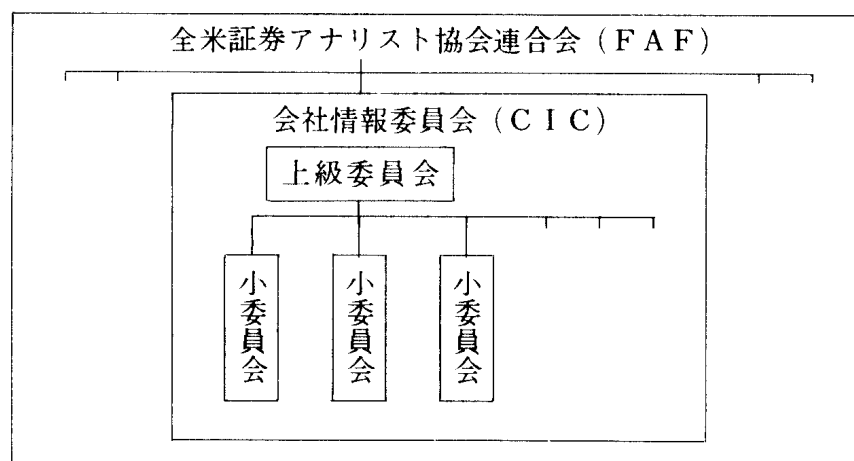
5) FAF, 1974年度CIC報告書を参照。

ば『1974年度 CIC 報告書』のごとくに表現することとする。

2. 財務報告評定制度にかかる FAF の組織

次に財務報告評定制度に関する FAF の組織、特に CIC について述べる。参考のため、図表 1 を掲げることとする。評定に直接関与する CIC は、FAF の中で最大の委員会であり、これは上級委員会 (senior committee) とその下にある産業別の小委員会 (subcommittee) から構成される。

図表 1 財務報告評定にかかる FAF の組織



上級委員会は、1980年度については18名の委員から成り、報告水準についての一般的規準 (チェックリスト) を設定し、評点尺度を提示する。上級委員会はまた、次に述べる小委員会が提出する産業ごとの報告書に対して承認を与えるものである。さらに上級委員会は、CIC を代表し、SEC や FASB に対し、ディスクロージャーについての諸々の見解を述べるという役割をも果している。

これに対して小委員会は、1980年度には、31設けられており、全体で185人のアナリストがボランティアで評定作業に直接に携わっている。各小委員会には、上級研究アナリストと個々の産業に精通している3人以上のアナリストが委員として活動している。そのメンバー構成は、売手側と買手側、地域的分布、ブローカーとインスティテューションなどの側面から、偏りなく多様性をもつように配慮がなされている。小委員会は、各産業の特殊性を反映して、上級委員会の規準を基礎としながら各産業にふさわしい評定規準を作成し、それにも

とづいて、企業の財務報告を評定し、表彰に値する企業を上級委員会宛に推薦するのである。

図表2は、CICの組織などの変遷を重点的に示したものである。図表2からも評定制度自体が時代とともに変化していることがうかがえる。いま、小委員会の構成について、1974年度から1980年度までの変遷をみてみると次のようになる。

図表2 財務報告の評定にかかるCICの組織などの変遷

会社情報委員会の年度	70 } 71	75 } 76	76 } 77	77 } 78	78 } 79	79 } 80	80 } 81	81 } 82
評定対象の アニュアル・レポートの年度	69	⑦4	⑦5	⑦6	⑦7	⑦8	⑦9	⑧0
その他の 評定対象の年度		74 } 75	75 } 76	76 } 77	77 } 78	78 } 79	79 } 80	80 } 81
会社情報委員会の人数 (Senior Committee)		12	13	13	18	18	18	18
小委員会の数	23	22	24	25	30	30	32	31
小委員会報告書数	14	17	19	23	22	24	20	19
評定対象企業数		600以上	525	590		550	473	400
アナリスト数			150	186	200	215	200	185

- 1974年度には（詳細は省略するが）22の小委員会があった。
- 1975年度に「健康」「金属」が追加され24となった。
- 1976年度には「包装容器」が追加され、「公益事業」が「公益事業・電話」となり、25となった。
- 1977年度には「エレクトロニクス」「フードサービス・宿泊」「レジャー」「運輸」「出版・放送」の5つが追加され、30小委員会となった。
- 1978年度には変化がなかった。
- 1979年度には「リース」が追加され、さらに「化学」から「特殊化学」が分

離されて32となった。

- 1980年度には「不動産」が消滅して31となった。なお、「多部門企業」がこの年度より「多角的企業」となり、また「金属」が「非鉄金属」となった。このように1980年度には31の小委員会が存在するのであるが、それらは下記のごとくである。

Aerospace (航空宇宙)

Airline (航空会社)

Apparel and Textile (アパレル・繊維)

Auto, Rubber, and Auto Component Manufacturers (自動車・ゴム・自動車部品)

Banking and Financial (銀行・金融)

Building Products (建築資材)

Chemical (化学)

Computer and Information Media (コンピュータ・情報メディア)

Container (包装容器)

Cosmetics and Household Products (化粧品・家庭用品)

Diversified Companies (多角的企業)

Electrical Equipment (電気製品)

Electronics (エレクトロニクス)

Environmental Control (環境保全)

Equipment Leasing (リース)

Food, Beverage, and Tobacco (飲食料品・タバコ)

Food Service & Lodging (フードサービス・宿)

Health Care (健康)

Insurance (保険)

Leisure (レジャー)

Machinery (機械)

Motor Carrier (運輸)

Non-Ferrous Metals (非鉄金属)

Paper and Forest Products (製紙・林材)

Petroleum (石油)

Publishing-Broadcasting (出版・放送)

Railroad (鉄道)

Retail Trade (小売業)

Specialty Chemical (特殊化学)

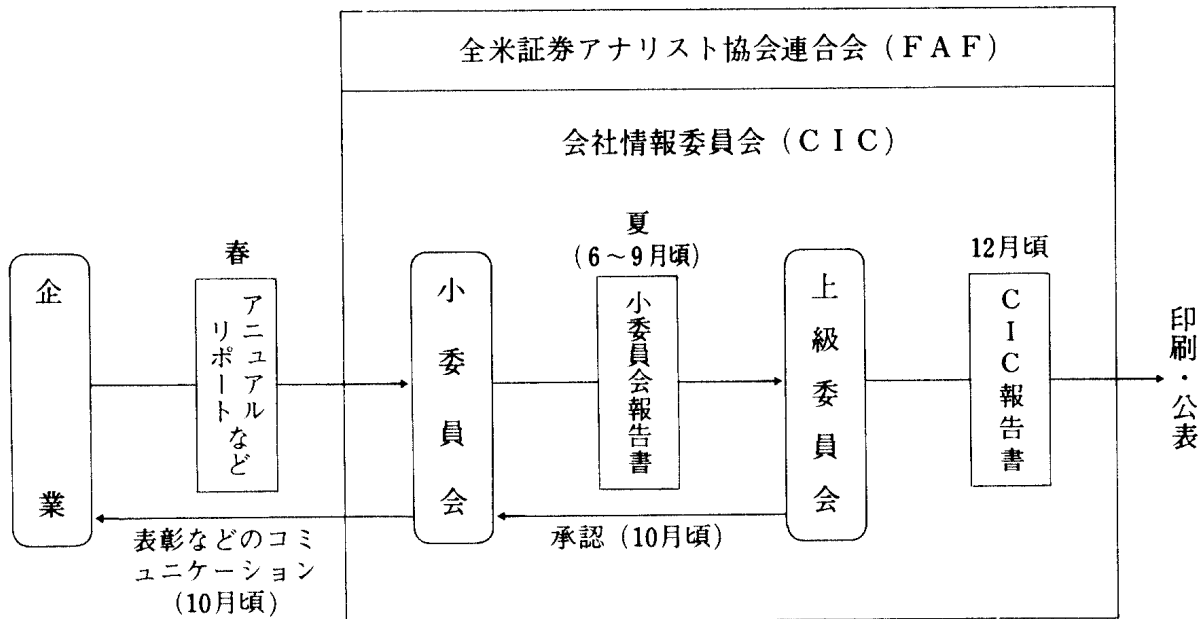
Steel (製鉄)

Utilities/Telephone (公益事業・電話)

3. 財務報告の評定手順

では、FAFによる財務報告評定の手順は如何なるものであろうか。図表3は、これを簡単に図示したものである。

図表3 FAFによる財務報告の評定手順



CICの各小委員会による評定作業は、12月決算の企業のアニュアル・リポートが入手されるようになる春頃に開始される。各小委員会の長は、それまでに、委員会のメンバー表、評定対象企業リスト、評定用紙の見本、評定手順の簡単な記述を、前もって上級委員会に提出しておくこととされている。この場合、評定対象企業には、投資家が関心をもつと思われるすべての企業を含むことが要請されるのである。

評定に際し、対象企業が少数の場合には、小委員会の各メンバーがすべての企業を評定するが、石油業界のように評定対象企業が多数で多様な場合には、企業をその経済的特性にもとづいてさらに小グループに区分して評定するという方法もとられている。

評定作業を行った小委員会は、原則として6月末までに報告書を上級委員会へ提出することとされる。このように、早い目に報告書を提出せしめるのは、1) 上級委員会が小委員会報告書を検討する時間が十分にあること、2) 企業が次

年度のアンニュアル・レポートなどを作成しはじめる前に小委員会が企業とコミュニケーションをもちうること、といった配慮がなされているためである。しかるに、実際には、6月決算の企業を含めることなどにより、報告書の提出が10月まで遅れる小委員会もあるようである⁶⁾。

通常、各小委員会の報告書には、1) 受賞企業、2) 企業ごとの得点表、3) 報告実務の動向に関する検討、4) 企業のコミュニケーション・プログラムの長所と短所についての論評などが記載される。ただし、必ずしもすべての産業で毎年受賞企業があるとは限らない。

このようにして各小委員会から報告書の提出と優秀企業の推薦を受けると、上級委員会の各メンバーは、各々の小委員会の報告に対する承認もしくは不承認の意見を上級委員会委員長に提出し、その結果が10月頃に各小委員会の長に通知されるのである。

以上が、CICによる評定手順の主だった点であるが、これにもとづいて小委員会は10月頃に優秀企業の表彰を行ったり、企業とのコミュニケーションに努めたりする。一方、上級委員会は、小委員会報告書を基礎として、12月頃以降にCIC報告書を作成し、広くこれを印刷し公表することとなるのである。これらの点ならびに評定方法については、次節以降で改めて述べるものである。

Ⅲ. FAFによる財務報告の評定方法

1. 財務報告の評定要因

CICが企業の財務報告を評定する場合にどのような要因に着目しているかについて、1975年度CIC報告書では次の諸要因に最も高いウエイトを置くとしている⁷⁾。

- ①すぐれたアンニュアル・レポート。
- ②拡大された四半期報告書。
- ③投資家に対する経営者の対応。

6) この点は、FAF、1976年度CIC報告書によっている。

7) FAF、1975年度CIC報告書、pp. 20—21.

④SEC が要求していない情報の提供。

また最近の1980年度 CIC 報告書の記述は、次のごとくである⁸⁾。

- ①規定上最少限度の報告要件をこえ、かつ企業の経営活動について見通しを与えるようなデータの明瞭な表示。多くの受賞企業は任意の広範なディスクロージャーを含むファクト・ブックや統計データを発行している。
- ②歴史的事実の列挙にとどまることなく、重要な発展が生じた理由を説明し、問題点や不利な展開を隠ぺいせず、かつ将来に対して賢明なる洞察をもたらすような、書面による論評。
- ③財務分析家に対して、偏向なく誠実に情報を提供しようとする投資家関係プログラムで、適時的、継続的で、すぐれた対応を行うもの。
- ④企業の理念と経営の主要戦略ならびにこれらを経営者が遂行する方法を、明瞭に表明し伝達する能力。

ここで注目すべきことは、FAF が財務報告の良否を評定するための要因として、アニュアル・レポートなどの強制開示情報のみでなく任意開示情報をも含めていること、ならびに書面による情報のみでなくアナリストや投資家に対する企業の対応の態度や伝達能力などをも含めていることである。このように、企業のコミュニケーション努力の全般を評定要因と捉えるいき方に、FAF の財務報告評定制度の大きな特徴があるものといえよう。そしてこのような考え方をより具体化するものとして、評定に際して指針として用いられるチェックリストが設けられている。次にこの点のみをみることにする。

2. 財務報告評定のチェックリスト

FAF のチェックリストは、正しくは「財務上のコミュニケーション努力を評定するための規準のチェックリスト」(Checklist of Criteria for Evaluating Financial Communications Effort) と呼ばれるものである。本稿では、その内容を付録として掲載している。チェックリストは、資格審査のための質問とチェックリスト本体とから成り、資格審査にパスしない企業は評定作業から除

8) FAF、1980年度 CIC 報告書、p. 8.

外されることになる。チェックリスト本体は、さらに、①アニュアル・リポートなど公表を要求されている情報、②四半期報告書その他任意情報のごとく公表を要求されていない情報、および③投資家やアナリストに対する企業の対応態度などその他の側面の諸項目に区分されている。

ここで興味深いと思われるのは、各項目に付された評定のウエイトにみられる変遷である。これを示したのが図表4である。既述のごとく、1950年代にはアニュアル・リポートのみが評定要因とされていた。これが1969年度や70年代前半では50～65%とされ⁹⁾、任意開示情報その他の側面が評定要因として登場する。新規準が採用された1975年度から今日までは、アニュアル・リポートのウエイトはさらに低められ、その分、任意開示情報のウエイトが高められてい

図表4 評定制度における評定ウエイトの変遷

		50年代	69年ならびに 70年代前半	75年—80年
I.	アニュアル・リポートなど	100%	50～65%	40～50%
II.	任意開示情報	—	20～30%	30～40%
III.	その他の側面	—	20～30%	20～30%

る。今日でも、依然としてアニュアル・リポートが評定の中心的地位にあることは事実であるが、そのウエイトが徐々に低下し、むしろ任意開示情報その他に多くのウエイトがかけられるに至っていることは、財務報告の評定をめぐる重要な動向である。これは、法的に要請されている情報を提供するだけでは、投資家のための財務報告として十分とはいえないとする FAF の基本的な考え方を示すのである。

もっとも、このチェックリストそれ自体は一般的な指針にすぎないもので、具体的な適用は、各小員会に委ねられているのである。

9) この時期のウエイトについては、FAF、1978年度報告書、p. 8 によった。

3. 小委員会による評定方法の多様性

そこで各小委員会では、チェックリストにもとづいて独自の評定規準を作成することとなる。筆者が入手しえた1979年度の13の小委員会の評定用紙を比較してみた場合、まずその多様性に言及せざるをえない。各小委員会の評定用紙をここで詳しく紹介することは、紙数の都合上できないので、ここでは、図表5のようにおおよその特徴を整理して示すにとどめる。

図表 5

小委員会による
評定方法の多様性

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	航空宇宙	銀行・金融	電気製品	環境保全	リース	飲食料品・たばこ	健康	保険	機械	運輸	鉄道	特殊化学	製鉄
a) 評定用紙の枚数	1	6	4	2	3	3	3	2	1	3	3	6	1
b) 評定項目の区分	小	小	小	小	折	小	小	中	小	小	小	小	小
c) 評点のつけ方	A	B	A	A	A	B	A	A	A	A	B	B	B
d) 評定要因間の配点													
Ⅰ. アニュアル・レポート等	45	64	40	55	50	42	40	50	45	45		45	62.5
Ⅱ. 任意開示情報	30	23	25	25	30	25	25	16	35	25		30	17.5
Ⅲ. その他の側面	25	13	35	20	20	33	35	34	20	30		25	20

図表5には

- a) 評定用紙の枚数（ページ数）。
- b) 評定項目の区分が中項目主義か、小項目主義か、その折衷主義か。
- c) 評点のつけ方が、(A)項目ごとに最大点を指示して、あとは自由に評点をつける方法か、(B)項目ごとに良いものから悪いものまで幾つかの段階に分け、段階ごとに評点を決めてあり、そのうちから選択する方法か。
- d) 3つの評価要因間の配点。

が記されているが、これだけでも、小委員会によって行われる評定方法が多様であることは十分想像できるであろう。

そして、小委員会の用いる評定方法がこれほど多様であるということは、産

業ごとの特異性を反映しようという長所を有する反面で、小委員会間の評定の比較性を害なうという批判をも受けかねないものといえよう。

IV. 企業の財務報告努力に対する FAF の評定内容

1. 財務報告の評定についての CIC 報告書

これまで論述してきたことにより明らかなように、CIC の各小委員会は企業の財務報告について、それぞれ独自の評定を行ない、その結果を報告書にまとめて上級委員会へ提出する。図表 3 にも示したように、上級委員会では、これを受けて CIC 報告書をまとめ、12月以降に印刷・公表するのである。手元にある最新の CIC 報告書は1981—82年度 CIC によって1982年4月に発行されたもので、これには1980年度のアニュアル・リポートおよび1980—81年の他の財務報告を評定した結果が掲載されている。

CIC 報告書は、各小委員会報告書を掲載しているが、それに先立って CIC 委員長による評定についての全般的な論評ならびに財務報告優秀企業の一覧表が掲載されている。また付録として、先述の指針としてのチェックリストが掲げられている。なお、CIC 報告書はA 4 サイズで、100ページ余りのものである。

2. 優秀企業に対する表彰

小委員会は、評定の結果、財務報告が優秀であった企業を上級委員会に推薦し、その承認をえて表彰することとなる。賞としては、業界ごとに最高水準の企業に与えられる優秀賞 (Awards for Excellence) と、優秀賞には及ばないがこれに次ぐと考えられる企業に与えられる賞状 (Letters of Commendation) とがある。後者の賞状は、1975年にはじめて設けられたものである。優秀賞と賞状を与えられた産業数と企業数をまとめたものが図表 5 である。優秀賞受賞企業が1976年度に、賞状受賞企業が1977年度にそれぞれ減少しているが、これは財務報告の質の低下を意味するものではなく、授賞の方針に変更があったためである。授賞をより限定的にすることにより、賞の意味を高めることが目的とされたようである¹⁰⁾。

10) FAF、1976年度 CIC 報告書、p. 9 参照。

図表6 年度別受賞企業数

		年 度						
		74	75	76	77	78	79	80
優 秀 賞	産 業 数	16	18	20	22	23	20	19
	企 業 数	48	47	38	37	38	32	31
賞 状	産 業 数	/	—	18	12	7	6	5
	企 業 数	/	10	44	26	9	10	7

優秀企業に対する授賞は FAF の会長から企業に通達され、小委員会の委員長から、アナリスト協会の会合や、産業ごとの会合、株主総会の席上などで授与される。

小委員会は、得点表などを経営者に届けるのみでなく、小委員会メンバーのうちの若干名と企業が接触して、何故その企業がそういう得点を取り、どのようにすればよいのかを相談できるように配慮している。こういうフィードバック努力に対して、産業ごとに $\frac{1}{2}$ ~ $\frac{3}{4}$ の企業が前向きの反応を示しており、また小委員会の規準を用いて財務報告を検討してきた、とされる¹¹⁾。評定制度において、このようなフィードバック機能が存在することは、投資家・アナリストの情報要求を企業の財務報告に反映せしめる上で、極めて意義深いことであるといえるであろう。

参考に資するため、最近5年間に優秀賞を受賞した企業の一覧表を付録に掲載しておくこととする。

3. 財務報告に対する評定内容

それでは、毎年の CIC 報告書において、企業の財務報告はどのように評定されてきたのであろうか。これを詳しくみるには、小委員会報告書を一つ一つ検討する必要があるが、ここではそれを行うことはできないので、全般的な評定内容を示している CIC 委員長の論評を年度ごとに要約してみることにしよう。

11) FAF、1976年度 CIC 報告書、p. 13 参照。

1974年度

＜改善＞

- ①10-Kの入手可能性を明記する企業が増加した。
- ②分析家と企業の役員との接触が改善された。

＜欠点＞

- ①会社間より産業間に差が大きく、欠点は産業に共通である。特に化粧品、小売、繊維・アパレルのディスクロージャーが遅れている。
- ②中間報告を法的要件以上に改善する必要がある。
- ③外貨換算会計は、緊急の重要事項であるが、不明瞭である。
- ④貸借対照表に記載されない資金調達が十分開示されていない。
- ⑤その他の公表資料（年次大会の要約、10-Kその他の資料の入手可能性）が不足している。
- ⑥社会的活動（雇用の機会均等から環境問題に至るまで）に関する報告書がどこに提出されているのか、またどのように入手しうるのかを明記しない企業が多い。

1975年度

＜改善＞

- ①全般的に財務報告は向上した。

＜欠点＞

- ①生産・原価、マーケティングに関する詳細な情報が欠如している。
- ②詳細な非財務諸表情報が欠如している（これは法的要請による会計情報以外のもので、例えば、労務費や労働契約、年金情報、諸規制などに関する追加情報である）。
- ③経済の発展、業界の発展など、一般の株主や投資家が知りえないような事項についての議論が、限定的にしかなされていない。

1976年度

＜改善＞

- ①全般的には向上した。

＜欠点＞

- ①将来情報の開示が十分に適切になされていない。
- ②コストインフレに関する情報が不足している。
- ③その他（配当政策、一部企業の情報提供への取り組みなど）の点で不十分な企業もある。

1977年度

＜改善＞

- ①法が要求している以上の情報を提供しようとする企業が増加した。
- ②書面ないし口頭によるコミュニケーションでの率直な表明がふえた。
- ③企業側の適切な質問や情報要求に答えるような専門的分析家との接触が増大した。
- ④インタビューや集団的会合を通じてトップ・マネジメントとの接触の機会が増加した。

- ⑤ファクト・ブックや年次報告書に対する補足統計資料を提供する企業が増加した。
- ⑥年次報告書および四半期報告書で、売上高と利益を部門別・製品ライン別・地域別・海外市場占有率その他のカテゴリごとに区別して記載しているものがみられる。
- ⑦その企業に関心をもっている分析家に対して、10-Kや10-Qを定期的を送付する企業が増加した。
- ⑧財務活動についての最近10年間の経緯を開示する企業が増加した。

<欠点>

- ①売上高や利益の製品ライン別・地域別・海外市場占有率別の区分が有意味になされていないことがある。これは、(おそらく SEC が要求していないためと思われるが) 四半期報告書で特に問題である。
- ②詳細で有用な 5 年ないし 10 年間の情報が不足しており、過去の動向の分析が困難である。
- ③経営者が、重要な製品領域の動向を十分に深く説明していないので、意味のある評価をなしえない。
- ④経営者が、企業目標・目的・戦略を説明しておらず、短期・長期の見通しを論じず、規制・市場占有率・業界の変動・資金調達その他の領域での主要な問題を論じていない。また、意思決定とその結果についての理由・背景を論じていない。
- ⑤物価変動の影響についての情報が不十分である。
- ⑥通貨変動が売上高や利益に及ぼす影響についての情報が不適切である。
- ⑦研究開発費の有意義な内訳が示されていない。
- ⑧四半期報告書に、資金計算書、貸借対照表および有意義な経営成績の討議が記載されていない。
- ⑨年金基金についての有意義なデータが欠如し、年金基金債務についての開示が不適切である。
- ⑩多くの社長挨拶で、深さ、視野の広さ、率直さが不足している。
- ⑪税金についての議論が不適切である。
- ⑫委任状勧誘情報の入手が困難である。
- ⑬取替原価情報がまばらで、報告された利益の背後にある前提についての説明が不適切である。

1978年度

<向上>

- ①経営者の努力で全般的に向上した。

<欠点>

- ①より統一性をもたせる必要がある。
- ②経営目標の記述を改善し、十分に思慮のなされた経営者の論評を与える必要がある。
- ③四半期報告書を改善する必要がある。

- ④アナリストに対し、10-Kや10-Q、詳細なファクト・ブック、株主総会での質疑応答情報の定期的提供、投資家に対応する企業の職員の向上をはかる必要がある。

1979年度 } (同一の指摘がなされている。)
1980年度 }

<欠点>

- ①セグメント別情報に一貫性がなく混乱しており、もしくは無意味である。製品ラインおよび地域的市場ごとの区分について明瞭な記述がなされるべきで、これらの情報は規則的で一貫した基礎にもとづいて報告されるべきである。
- ②非常に多くの場合に、四半期報告書がなおも不適切である。今日のように極めて変化の著しい環境のもとでは、四半期報告書の重要性が増大している。四半期報告書は、営業の動向についての公正で意味のある討議、適切なセグメント別情報、貸借対照表ならびに必要な応じて受注残高のごとき諸項目についての一貫したデータを記載する必要がある。
- ③外国取引、外貨換算、FASB 第8号ないし第52号の影響、および税金についての補足データが不適切である。
- ④経営者の組織と構造が明瞭に記述されていない。
- ⑤投資家関連のプログラムが存在しないか、有益でないことがある。

V. 結 び

以上、FAFによる財務報告評定制度の概要を紹介し、あわせてその特徴に言及してきた。本稿において指摘したように、FAFの評定制度は当初アニュアル・レポートのみの評定を課題として始められた。しかし、時代の流れとともに、評定に占めるアニュアル・レポートのウエイトは次第に低下し、四半期報告書や投資家関係プログラムに対する評定も重視されるに至っている。情報メディアが多様化している現在、このような評定制度はアニュアル・レポートのみの評定制度よりも、財務報告を総体として把えるためのより適切な基礎を提供するであろう。

また情報内容については、FAFは財務諸表を中心とする財務情報に加えて、非財務情報をも評定対象としている。本稿ではこれらの非財務情報それ自体を検討することはできなかったが、複雑で環境変化の著しい今日、非財務情報が投資家にとって必要不可欠な情報であることは異論のないところであるから、この点でもFAFの評定制度は、会計理論がかかる質的・非財務情報の問題を

どのように考えるのかという、重要な問題を提起しているものといわなければならない。

他方、FAF の評定制度の実際的な意義は、それが企業の財務報告の改善、ひいては財務報告をめぐる政策決定に貢献している点に求められる。これは FAF の影響力にもよるであろうが、加えて、評定制度の一環としての FAF と企業とのフィードバックの努力によるところが大である。これによって FAF が投資家等の情報利用者の情報要求を企業の財務報告に反映せしめるといふ重要な役割を果たしているのである。

FAF の評定制度は、小委員会の評定方法に一貫性がないことや、すべての小委員会が活発に活動しているわけではないことなど、いくつかの面で明らかに問題を有してはいるが、米国の財務報告の改善に果たしてきたその貢献は大であり、わが国の財務報告のあり方やわが国証券アナリストに期待されている役割を考える上で、多くの示唆を与えるものといえるであろう。

(筆者は関西学院大学商学部助教授)

(付録) FAF 財務報告努力の評定基準チェックリスト

資格審査のための質問 (すべての小委員会の評定様式に強制適用)

1. あなたが知る限りで、昨年一年間に、この会社の経営者は会社やその営業活動にとって不利となる重要な事実または見通しを、隠したり、偽って伝えたりしましたか。
2. あなたは、この会社の会計上または他の管理上の実務のうちに、重大な誤解を生じるものがあると思いますか。
3. あなたは、この会社が、記者に対する発表ないしは利益の公表に関して、不当に遅いと思いますか。

(もし、上記の質問のうちの一つにでも肯定的に答えたものがある場合には、この会社の評点作業には進まず、小委員会の委員長に相談して下さい。これらの質問のうちの一つのものについて2人以上の小委員会メンバーが肯定的に答えた場合には、その会社は、今年の評点作業を受ける資格がないものとします。)

注記：以下の各大項目の見出しの次に示されている百分率によるウエイトは各小委員会が適切と考える方法で小項目に配分するものとする。

I. 公表を要求されている情報 (全体の40%~60%)

A. アニュアル・リポート

1. フィナンシャル・ハイライト (明瞭で、曖昧なところはないか。)
2. 社長挨拶 (年度中のハイライトを客観的に述べているか。それは、その会社の業績にとって関連が深く、問題点を誠実に評定しているか。)
これには、次の項目を含まなければならない。
 - a. 1年間の回顧
 - b. 操業度・生産量水準・販売価格の水準
 - c. 取得と譲渡 (ある場合)
 - d. 政府との事業 (重要な場合)
 - e. 資本的支出計画・開始費用
 - f. 研究開発努力
 - g. 雇用コスト・労働関係・組合契約
 - h. エネルギーのコストと入手可能性
 - i. 環境保全および業務安全健康法 (OSHA) のコスト
 - j. 受注残高
 - k. 新製品
 - l. 立法と規制の展開
 - m. 将来の展望

3. 役員および取締役

- a. 役員の年齢・経歴・責任
- b. 会社組織の記述
- c. 取締役の社外関与先
- d. 主たる人事移動

4. 企業目標の表明

会社の短期ならびに長期の目標はいかなるものであるか。また経営者は、これらをいかにしていつ達成しようとしているのか。(この部分はアニュアル・レポートのいくつかの箇所に分けて論じられていてもよいが、個別に論じられている方が望ましい。)

5. 部門別ないしセグメント別の営業活動の討議

- a. 売上高、原材料、原価、経費および利益の区分がどの程度十分になされているか。
- b. 分析目的にとってセグメントが論理的であるか。
- c. 異常な事業展開に対する経営者の対応の説明が含まれているか。
- d. 関連する産業の展開との比較が次の事項を含んでいるかどうかに注意すること。
 1. 市場の規模と成長
 2. 市場の浸透
 3. 地域的な相違
- e. 海外の営業活動
 1. 輸出売上を含む収益
 2. 連結海外利益 vs 持分利子
 3. 市場ないし地域の動向
 4. 租税の状況

6. 財務事項の要約と脚注

- a. 会計原則の記述(その変更とそれに伴う影響の説明を含む。)
- b. 希薄化に対する一株当たり利益の修正
- c. 非連結の従属会社と関係会社——営業活動の情報
- d. 資金の源泉と使途
- e. 税金に関する会計——投資税額控除、米国とそれ以外の租税区域についての当期分と繰延分の区別、実質税率と法定税率の調整
- f. 外貨換算会計の説明の明瞭性
 1. 貸借対照表の換算による利益への影響(FAS #8)
 2. 為替換算率の変動が「営業上」もしくは損益勘定に与える影響の指摘
- g. 固定資産勘定と減価償却の方針

1. 租税目的と財務報告目的に用いられる方法と耐用年数
 2. 租税目的に異なる方法ないし耐用年数を用いる場合の報告利益への影響の数量化
- h. 投資——評価
- i. 棚卸資産——評価方法、ならびに種々の製品または地域セグメントごとの異なる方法の識別
- j. リース、レンタル——期間と債務
- k. 負債の返済計画
- l. 年金基金——利益に賦課された費用、利子率および賃金上昇の仮定、過去の利用役に対する負債で基金化されなかった部分の金額、基金化されなかった負債の償却期間
- m. 資本的支出計画と予測（環境保全のためのコストを含む）
- n. 取得と譲渡（重要な場合）
1. 活動と経営成績の記述
 2. 財務取引の種類
 3. 報告された売上高および利益への影響
 4. 買取りによる取得または少額プーリングで過年度の結果の再表示を要しないものの数量化（プーリングについて再表示する場合は、比較のために新旧データの双方が有用である。）
- o. 年度末修正
- p. 四半期報告書の年度末会計基準での再表示
- q. 研究開発と新製品——支出の金額と種類および予測
- r. 偶発負債
- s. 希薄化前と完全希薄化後の一株当たり利益の計算に用いられる株式数の差
- t. 営業権——償却額と年数
- u. 10年間の要約統計値
1. 損益計算書と貸借対照表の詳細さの適切性
 2. 「非財務諸表」データの有益性（例えば、従業員数、修正後株式数、株価、資本的支出など）
- B. 10-K、10-Q、その他の公表を要求されている情報
- II. 公表を要求されていない情報（全体の30%～40%）**
- A. 四半期報告書
1. 経営成績と発展についての論評の深さ
 2. 新製品、経営者の変更、問題領域についての討議
 3. 部門別またはセグメント別の内訳を含む、損益計算書の詳しさの程度
 4. 貸借対照表の記載

5. 重大なプーリングによる取得についての過年度および当年度の四半期の再表示、
ならびに買取りによる取得ないし処分の影響の数量化
 6. 棚卸資産評価や外貨換算要因を含めて、非経常的で例外的な損益項目の発生
 7. 四半期財務諸表の基礎となっている会計原則の明瞭な記述
 8. 報告書受領の適時性
- B. その他の公表資料
1. 委任状勧誘資料の入手可能性（これは公表が要求されている情報ではあるが）
 2. 年次総会の報告書——質疑応答および質問をした人が誰であるかがわかるもの
 3. 分析家集団への文書——質疑応答とともに入手可能であるもの
 4. 補足統計資料とファクト・ブック
 5. 会社の出している雑誌、ニューズレター、説明用パンフレット
 6. 記者に対する発表——それらは株主や分析家へも送付されているか。
 7. 公的機関（証券取引委員会、連邦通商委員会、労働省、裁判所など）に届出られた書類はどのようにして入手可能か。会社は10-K、10-Qおよび類似の報告書に含まれるすべての重要な情報を流布しているか。
- Ⅲ. 他の側面（全体の20%～30%）
- A. 株主や分析家との接触のために任命され、通知されている人物が存在するか。
- B. インタビュー
1. 会社の接触の知識と反応の度合
 2. 政策決定者や営業担当者との面会
 3. 不利な展開を論じる率直さ
- C. 分析家グループへの発表——頻度と内容
- D. 会社主催の実地見学や会合
- E. 年次総会
1. 接触可能性
 2. 株主、分析家にとって価値があるか

付表 最近5年間の財務報告優秀賞受賞企業一覧表

	1976	1977	1978	1979	1980
航空宇宙				Lockheed Corporation	Northrop Corporation
航空会社	Pan American World Airways, Inc. Trans World Airlines, Inc.		Western Air Lines, Inc.		
アパレル・繊維	Burlington Industries Hanes Corporation	Burlington Industries Hanes Corporation	Burlington Industries Levi Strauss & Co.	Burlington Industries Levi Strauss & Co.	Levi Strauss & Co. West Point-Pepperel, Inc.
自動車・ゴム・自動車部品	Ford Motor Company	Eaton Corporation Ford Motor Company	BFGoodrich Company		
銀行・金融	Citicorp NCNB Corporation Security Pacific Corp.	The Wachovia Corporation	Security Pacific Corp. Texas Commerce Bancshare United Virginia Bancshare	First International Bancsheres, Inc. Southwest Bancshares, Inc.	Sun Banks of Florida, Inc.
建築資材	Vulcan Materials Company				
化学	Celanese Corporation	Celanese Corporation			Rohm and Haas Company
コンピュータ・情報メディア	Sperry Rand Corporation	Sperry Rand Corporation			
包装容器	The Continental Group	The Continental Group	American Can Company	The Continental Group	
化粧品・家庭用品			Avon Products, Inc.	Avon Products, Inc.	
多角的企業		TRW Inc.	TRW Inc.		
電気製品	General Electric Company International Telephone and Telegraph Corp.	General Electric Company International Telephone and Telegraph Corp.	General Electric Company	General Electric Company	General Electric Company
エレクトロニクス			AMP Incorporated		
環境保全	Waste Management, Inc.	Waste Management, Inc.	Waste Management, Inc.	Waste Management, Inc.	Waste Management, Inc.
リ—ス				Trans Union Corporation	GATX Corporation
飲食料品・たばこ	The Pillsbury Company	General Mills, Inc. The Pillsbury Company	General Mills, Inc. The Pillsbury Company	General Mills, Inc. The Pillsbury Company	General Mills, Inc. Pioneer Hi-Bred Int'l
建設	Becton Dickinson & Co.	Becton Dickinson & Co.	Abbott Laboratories	The Upjohn Company	Schering-Plough Corp.
保険	St. Paul Companies, Inc.	The Chubb Corporation St. Paul Companies, Inc.	Aetna Life & Casualty	The Chubb Corporation	Lincoln National Corp.
レジャー			Warner Communications	Warner Communications	

機	械	Allis-Chalmers Corp. Cooper Industries, Inc.	Deere & Company Rexnord Inc.	Clark Equipment Company Cooper Industries, Inc. Emhart Corporation	Cooper Industries, Inc. Deere & Company	Cooper Industries, Inc. Deere & Company
運	輸		Consolidated Freightways Iitel Corporation	Consolidated Freightways Ryder System, Inc.	Consolidated Freightways Inc.	Consolidated Freightways Inc.
非	鐵 金 屬		Kaiser Aluminum & Chemical Corp.	Kaiser Aluminum & Chemical Corp.		Asarco Incorporated Alcan Aluminium Limited
製	紙・林 業	Boise Cascade Corp.		Georgia-Pacific Corp.		
石	油	Continental Oil Company Gulf Oil Corporation Murphy Oil Corporation Ocean Drilling & Exploration Company The Louisiana Land and Exploration Company Dresser Industries, Inc.	Continental Oil Company Gulf Oil Corporation Murphy Oil Corporation Ocean Drilling & Exploration Company The Louisiana Land and Exploration Company Dresser Industries, Inc.	Continental Oil Company Gulf Oil Corporation Murphy Oil Corporation Ocean Drilling & Exploration Company Mitchell Energy & Development Corp. Smith International Inc.	Gulf Oil Corporation Marathon Oil Company Imperial Oil Limited Mesa Petroleum Co. Ashland Oil, Inc. Dresser Industries, Inc. Ocean Drilling & Exploration Company	Gulf Oil Corporation Marathon Oil Company Mitchell Energy & Development Corp. Dresser Industries, Inc. Tosco Corporation Texas Gas Transmission Corporation
出 版・放 送				Gannett, Co., Inc.	Gannett, Co., Inc.	Gannett, Co., Inc.
鐵	道	Burlington Northern Inc. Norfolk and Western Railway Company Southern Railway System	Burlington Northern Inc. Norfolk and Western Railway Company Southern Railway System	Burlington Northern Inc. Southern Railway System	Southern Railway System	Burlington Northern Inc.
不 動 産			The Rouse Company			
小 壳 業		Dayton Hudson Corp. Lucky Stores, Inc.	Dayton Hudson Corp. J.C. Penny Company, Inc.	Dayton Hudson Corp. J.C. Penny Company, Inc.	Dayton Hudson Corp. Tandy Corporation	Dayton Hudson Corp. Tandy Corporation
特 殊 化 学					Dexter Corporation	Dexter Corporation
製 鉄		Carpenter Technology Corporation The Cleveland-Cliffs Iron Company Inland Steel Company	Carpenter Technology Corporation Inland Steel Company	Carpenter Technology Corporation Inland Steel Company	Carpenter Technology Corporation Inland Steel Company	Carpenter Technology Corporation Inland Steel Company The LTV Corporation
公益事業・電話		American Telephone and Telegraph Company General Telephone & Electronics Corp. Northern States Power Co.	Duke Power Company			