

GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS ADMINISTRATION

KOBE UNIVERSITY

ROKKO KOBE JAPAN

Discussion Paper Series

市場の競争圧力と早期収益認識

神戸大学大学院経営学研究科 岡部孝好

1. 収益数値制御

競争市場においては、会社が公表する売上高とその成長率はきわめて有益な会計数値であり、会社の業績を判断する重要な手掛かりとなる。売上高は損益計算書のトップラインであり、業界のランクとか競争会社との優劣とかを決めるのは、この売上高である。対前年の売上高の増減（成長、成長率）もきわめて重要な業績指標であり、特に持続的なプラスの成長（率）は市場において高く評価されるのに、マイナスの成長（率）は競争力減退の兆候とネガティブに受け止められる。市場におけるこうした業績評価は、株価、格付け、資金調達機会、資金コストなどにすぐに反映されるから、将来における会社の競争上の地位は、当期末において、どれだけの売上高を「市場にみせるか」によって大きく違ってくる。

この強烈な市場の圧力を受けて、会社の経営者は高い販売目標を設定し、この販売目標の達成に向けて、ありとあらゆる経営戦略を展開している。しかし、この市場圧力は紙の上に書かれた売上高の数値だけを動かそうとする動機をも植えつけ、実際の売上高よりも多い数値を市場にみせかける裁量行動(discretion)を誘発しやすい。市場に公表する売上高の数値を裁量的に嵩上げするこの機会主義的行動が、収益数値制御(revenue management)である。

販売取引がまったく存在しないのに、あたかも販売取引が存在したかのように装う虚偽の売上計上は架空収益の認識(fictitious revenue recognition)と呼ばれ、わが国では、粉飾決算(window dressing)の典型とされている。アメリカでも、架空収益の認識は詐欺的会計実務(fraudulent accounting practice)と呼ばれ、SECの調査対象とされる。収益数値制御はこの架空収益の認識とは一線を画されていて、「一般に認められた会計原則」(Generally Accepted Accounting Principles: GAAP)の範囲内で行われるものである。GAAPでは、収益認識は実現原則(realization principle)によることが鉄則になっていて、その適用にあたっては詳細な会計ルールが定められている。しかし、これらの会計ルールには解釈の余地が残されているから、収益数値制御においては、会計ルールの拡張的な解釈によって、売上高数値の裁量的な嵩上げが行われる。この点から、収益数値制御は、会社の経営者によって採用される攻撃的な会計政策(aggressive accounting policy)の現れとみることができる。

収益数値制御には2つのタイプがあり、当期純利益の数値に影響を与えないものと、当期純利益の数値に影響を与えるものとが区別できる。まず第1のタイプの収益数値制御では、損益計算書のボトムラインにはまったく影響がないのに、あえてトップラインの売上高数値だけを膨らませる会計政策が採用される。たとえばEコマースでは、割引航空券がオンラインで販売されているが、その取次店においてしばしば採用されているのが、「グロスドアップ」(grossed-up)と呼ばれる裁量行動である[Davis,2002]。このオンライン取引は単なる航空券の取次ぎでしかないから、通常の会計処理方法によると、取次店の売上高に計上されるのは販売手数料だけになる。しかし、取次店では高い売上高にみせかけるために、航空券の仕入れと販売の両方を行っているとして、顧客への販売額をグロスで売上高に計上し、仕入先からの購入価格を売上原価として控除している。このグロスドアップは純額法に代えて総額法を採用するだけのことであるが、市場に公表する売上高数値を劇的に押し上げ、株価にも大きなインパクトを与える⁽¹⁾。しかし、グロスドアップが行われても、当期純利益は元のままであり、売上高の外見が膨らんでいるだけである。

このグロスドアップに類似する収益数値制御行動として、収益の控除項目を独立の費用項目に分類し、公表の売上高数値を高くみせかけるケースが挙げられる。たとえば顧客に対するキャッシュバックは売上値引きであり、収益控除項目であるが、これを販売促進費として費用処理すれば、公表売上高数値はそれだけ高くなる⁽²⁾。このケースでも、単に収益控除項目の名称を変えるだけで、売上高の数値だけは引き上げられるが、その影響は当期純利益には及ばない。

この第1のタイプの収益数値制御では、売上高の数値は嵩上げされていても、当期純利益は動かされていない。これに対して第2のタイプの収益数値制御では、損益計算書のトップラインだけでなく、そのボトムラインの当期純利益もまた裁量的に操作される。この第2のタイプの収益数値制御の例としては、収益認識の要件のすべてが完全に満たされるのを待たずに、早めに売上高を計上する裁量行動が挙げられる。このケースでは、収益の認識時点が繰り上げられるために、本来であれば翌期の収益とされるものが、当期の収益に前倒しで認識される。このタイプの収益数値制御は、未完熟なステップにおいて収益を認識することから、「早期収益認識」(premature revenue recognition)と呼ばれている。この早期収益認識は純利益にも影響を与え、利益の認識時点をも繰り上げるから、それはまた利益数値制御(earnings management) 利益調整 でもある。

本稿で取り上げるのは、これら2つのタイプの収益数値制御の中で、第2の早期収益認識である。次節において、まず販売基準の3要件を検討し、早期収益認識の余地がどこにあるかを明らかにする。第3節においては販売契約の合意に疑いが生じるケースを、第4節では、財・サービスの引渡しに疑義が生じるケースをやや詳しく論じて、早期収益認識の問題点を明らかにする。最後の第5節では、まとめと展望が行われる。

2. 販売基準の3要件

会社が行った財・サービスの生産に何らかの意味があったのかどうかを最終的に判定するのは市場であり、商品が市場で実際に売れたかどうかによって、この評価が決定される。売り手の商品は、買い手の購買によって受容されて、はじめて行き先が決まり、その社会的意義が確認される。実現原則はこの市場テスト(market test)にもとづいており、収益として売上高が認識される時点まで、商品が販売されたときに限定している。商品が未販売なのに収益を認識することは禁じられているし、また商品が販売済みなのに、収益の認識を先延ばしにすることも認められていない。若干の例外はあるものの、GAAP における収益認識基準は、「販売」というただ 1 点に絞り込まれている。

実現原則の運用ルールを定めているのが販売基準(sales basis)であるが、販売基準によると、次の 3 要件がすべて満たされる時点まで、収益の認識は行われぬ。

売り手と買い手の間に合意が成立していること。

売り手から買い手に財・サービスが引き渡されること。

買い手から売り手に貨幣か貨幣請求権が引き渡されること。

収益の認識が実際に販売基準に合致しているかどうかは、これらの 3 要件に照らして個別にチェックされる。どのタイプの商品であれ、どのタイプの取引であれ、これらの要件がすべて満たされていなければ、売上高は計上できない。いずれか 1 つの要件が欠けていると、未実現収益(unrealized revenue)の認識となつて、GAAP に違背する。

しかし、市場の強い競争圧力にさらされている会社の経営者は、市場にみせる売上高の数値を 1 円でも多くしたい。売上高数値を引き上げる方法としては、収益認識時点を早くするのが手っ取り早いし、収益認識時点を繰り上げるには、販売基準の 3 要件のどれかを緩めればよい。3 要件のどれかを緩和すれば、収益認識時点が前倒しにされて、当期の売上高として市場に公表される数値が膨らむ。

会計監査において重点的にチェックされるのが販売取引であるから、経営者がいかに強く売上高の嵩上げに動機づけられていても、思いのままに売上高の数値を動かすようなことは不可能である。そこで、収益数値制御においては、販売取引の実質を置き去りにしたまま法律的形式だけを整え、あたかも販売基準の 3 要件が満たされたかのように装うことが多い。当事者間の合意が成り立っているかのような契約を結ぶとか、商品の出荷をみせかけるとか、あるいは貨幣請求権が確保されたかのように外見を整えるというのがその例である。このように外見の装いだけによって収益認識時点を前倒しにするのは明らかに保守主義の原則に反するが、この不健全な会計実務がかなり広がっていることを明らかにしたのが、アメリカにおける IT バブルの崩壊である。1990 年代後半の IT バブルでは、さまざまな「会計不正」が露見したが、その中には明らかな架空収益の認識のほかに、早期収益の認識も多数含まれていた。

この会計不正の露見を受けて、SEC では 1999 年に Staff Accounting Bulletin, No. 101(SAB101), 「財務諸表における収益の認識」を発表し、改めて収益認識のガイドライン

を示した。この SAB101 は、従来の会計ルールを変更するというよりも、既存の会計ルールを明確にし、これによって濫用を防ぐという狙いによるものであり、ソフトウェアの収益認識基準についても、従前の会計ルールをそのまま受け継いでいる。しかし、形式優先から実質優先(substance over form)へとスタンスを大幅に転換し、個別の産業や状況を特定して収益認識のルールを明示しているから、販売基準の3要件は同じでも、会計ルールの縛りは格段にタイトになっている。SAB101 は、一般的指針として、次のことを指示している。

当事者の合意には「説得性ある取決めの証拠」(persuasive evidence of an arrangement)が存在していて、買い手に対する売り手の価格が確定されているか決定可能である(fixed or determinable)こと。

財の引渡しが生じているか、サービスがすでに提供されていること。

取得した貨幣請求権はその回収可能性が合理的に確保されていること。

この SAB101 の収益認識ガイドラインによると、販売基準の3要件が形式的に満たされているだけでは不十分であり、実質的にも販売取引の存在が確認されなければならぬ。しかし、この実質優先の原則への転換によって、早期収益認識という裁量行動が根絶されたかという点、必ずしもそうではない。販売基準の3要件のいずれにも、なおも時点を繰り上げる余地が残されている。これらの中で、買い手側の支払能力にかかわる貨幣請求権の回収可能性は他の機会に譲るとして、以下では、合意の成立と財・サービスの引渡しの要件に絞って、売り手の側から早期収益認識の可能性を検討することにしよう。

3. 販売契約の存在

(1) 合意の成立と念書

収益認識基準において最も重要な要件となるのは、当事者間における合意である。受発注契約は口頭でも書面でもよいが、売り手にとって収益が実現しているためには、買い手との合意が確定していることが不可欠であるし、その合意は、正当な理由なしに、取消可能であってはならない。また、合意成立の時点において販売価格が確定しているか決定可能になっており、買い手の支払義務が明確になっていることも重要な前提をなす。将来になって販売価格が修正されたり、買い手の支払義務が免除されたりすれば、合意の成立そのものに疑念が生じる。

商品が出荷されたとして売上収益が認識されていても、売り手と買い手の合意が明確に証拠づけられていないと、その売上高の計上はまったくの架空収益の認識になる。Mulford and Comiskey[2002,p.159-183]は、合意そのものが存在しないとして、SEC によって架空売上の認識とみなされたケースを多数挙げているが、その中には、商品を出荷した顧客が不存在であるケース、見本の出荷を売上高に計上したケース、定期的なコンピュータ受注が

止まっているのに定期出荷を行ったケース、期末時点で受注が未達なのに商品を見込みで出荷したケースなどが含まれている^③。これに対して、売り手と買い手の間に合意が形式的には存在しても、実質的にみて、その合意の内容が妥当性を欠く場合には、早期収益認識が疑われる^④。早期収益認識はタイミングの繰上げにすぎないし、明確には GAAP に違反していない灰色のケースが少なくないから、その特定は容易なことではない。しかし、早期収益認識としてはよく挙げられるのは、念書(side letter)とか、それに類する黙約とか慣行とかが売買契約に付随していて、この付随的な取決めによって、本体の販売取引が取り消されたり、大幅に修正されたりするケースである。無条件の買戻し(buy back)を取り決めた念書は明らかに販売取引の偽装だといえるが、条件つきであっても、返品が行われたり、取引価格が事後的に修正されたり、代金支払義務が免除されたりすれば、合意の成立という要件が満たされているのかどうか疑わしくなる。そこで、以下では、これらの疑わしいケースについて検討を加えてみよう。

(2) 返品の特権

売買取引に付随して、売り手と買い手がいかなることを合意するのも自由であり、念書を交わすのは違法なことではない。しかし、会計記録の外側にある付随の念書(黙約、商慣行などを含む)において、売買取引そのものを否定する取決めがなされていると、会計帳簿に記録されている売上高は、その根底が覆されてしまう。売り手が買い手に提供する返品の特権(right of return)はその典型的な例であり、この特権の供与はしばしば販売取引の取消しをもたらす。

どの販売取引にも多少の不確実性が含まれているから、買い手に返品の特権がまったくないわけではない。特に商品に品傷み、キズ、性能不足など、売り手の責任に帰すべき欠陥がある場合には、買い手に返品の特権があるとされており、クレームにおうじて、実際にも商品の差し替え、返金などが行われている。しかし、ここでいう返品の特権というのはもっと寛容なもので、商品には何の欠陥もないのに、売り手が買い手に特別に供与する返品の特権であり、その典型をなすのは、たとえば売り手のメーカーが買い手の小売りに対して「売れなければ返品してよい」という特権を与えるケースである。パソコンのメーカーと小売りの取引では、再販売不能を条件とする、このタイプの返品の特権がしばしば重要な取引条件になっている。

返品の特権が供与されると、小売りでは売れ残りのロスをおそれなくてすむから、顧客への再販売の確率が低い商品でも躊躇なく仕入れをするし、仕入れる商品の種類を増やすと、店頭の商品揃えが豊かになって、集客力が向上する。これによる小売りの販売増がメーカーにも大きなメリットをもたらすとすれば、買い手の小売りに返品の特権を供与することは、売り手のメーカーにとって不利なことではない。しかし、返品の特権があると、小売りは再販売不能な商品については売り手の買戻しを受け、再販売に成功した商品につい

でのみマージンを受け取ることができる。小売りがすべての売れ残りを返品するとすれば、結果的にみれば、小売りでは顧客に再販売できたものだけを仕入れ、再販売できなかったものは仕入れなかったことになる。小売りは売れ残りのリスクを一切負担していないから、そのビジネスは受託販売取引と同じになる。この点は売り手のメーカー側からみても同じで、買い手に自由な返品の特権を与えると、形式上は販売取引のようであっても、その実質は委託販売取引(consignment)でしかなくなる。

受託販売取引であれば、小売りでは販売価格と仕入原価の差額だけを販売手数料として売上高に計上するというのが会計のルールである。小売りにおいては、売上高の会計処理が純額法になるために、売上高の数値が大幅に圧縮されるというデメリットが生じる。これに対してメーカーでは、委託販売取引でも販売価額を総額法で売上高に計上できるから、この点ではたしかにデメリットはない。しかし、委託販売取引では、メーカーから小売りに商品が出荷されても、それはメーカーの商品が所在を変えただけのこととみなされるし、小売りに保有されている在庫も、その所有権はメーカーにあって、棚卸減耗損などのリスクはすべてメーカーによって負担される。メーカーからみて、在庫が最終的に販売されるのは小売りがその顧客に再販売した時点であるから、この再販売の時点まで待たなければ、メーカーでは委託販売の売上収益を認識できない。これではメーカーの収益認識が大幅に遅延するから、メーカーでは委託販売ではなく通常の販売取引として扱い、小売りへの出荷時点で前倒しで売上高を計上する。返品の特権が存在する販売取引が収益の早期認識を疑われるのは、この理由によるものである。

FASBは1981年に、SFAS No.48によって、返品の特権が存在する販売取引について収益認識基準を明示し、売上高の早期認識を制限している。このSFAS No.48では、販売価格の確定、買い手の支払義務の確定、在庫リスクの買い手負担など6つ条件が示されており、これらの6つの条件がすべて満たされる場合でなければ、小売りへの出荷時に売上高を計上してはならないとされている(para.6)。6つの条件のどれかが満たされていない場合には、その取引は事実上委託販売取引だとして、すべての条件が満たされる時点か、返品の特権が消失する時点(小売りが顧客に再販売した時点)まで、収益の認識を遅らせなければならない⁶⁾。

しかし、これら6つの条件を満たす形を整えるのは、売り手にとっても買い手にとっても必ずしも困難なことではない。メーカーから小売りに商品を出荷する時点には、販売価格、買い手の支払義務、在庫リスク負担などが、少なくとも形式的には固まっている。そこで、返品の特権が存在するにもかかわらず、メーカーでは小売りへの出荷時に売上収益を認識するし、また小売りも荷受けの時点で仕入れを計上する。返品の特権がついているのに、通常と販売取引と同様に扱って、売上収益の早期認識を行っている。

実際に小売りが売れ残りをメーカーに返品した場合には、この返品はメーカーにおいては売上高の取消し、小売りにおいては仕入高の取消しであり、それぞれにおいて、取引がなかったかのように会計記録が修正される。また買い手の支払義務が免除されたとして返

品の金額だけ売掛金と買掛金とが減額され、これにあわせて在庫記録が修正される⁽⁶⁾。しかし、これは当期に販売した商品が当期に返品された場合における会計処理であり、当期に販売した商品が将来期間に返品されるとなれば、会計処理はもっと複雑になる。販売と返品が2つ以上の期間に跨がれば、当期の販売取引が将来期間の返品によって取り消されるから、正確に言えば、返品予想額だけ当期の売上高が過大になる、返品予想額だけ期末の売掛金が過大になる、返品予想額に見合うだけ期末在庫が過小で、売上原価も過大になる、という誤謬が生じる。しかし、これらの点を期末にすべて修正するのはあまりに大掛かりなので、SFAS No.48 では、期末には将来の返品予想額を見積もることによって、売上収益と売上原価を修正し、これにともない貸借対照表の負債に「返品引当金」(provision for return)を計上することが要求されている(para.7)。

わが国においては、かなり広範に返品の特権が供与されており、返品による売上高の修正はめずらしいことではない⁽⁷⁾。しかし、返品の特権が存在する販売取引について早期収益認識を制限する会計ルールは未整備であるし、期末に将来期間の返品予想額を返品引当金によって調整するのも、一般的な実務にはなっていない。唯一の例外は税務上の特典が与えられているアパレル、医薬、農薬、化粧品などの限られた業種であり、これらの業種では、「返品調整引当金」によって将来の返品の可能性を考慮に入れている。この返品調整引当金は、予想される返品による過大な営業利益を修正するもので、返品にともなう売上収益の修正額と売上原価の修正額の差額を返品調整引当額とし、これを売上原価に追加することによって、売上総利益を補正している。

【事例1】Sybase では、1998年に、日本の子会社がソフトウェアを販売した顧客に対して、ペナルティなしに返品を許す念書を渡していたとして、SEC に訂正報告書の提出を求められ、売上高を大幅に下方修正している[Mulford and Comiskey,2002,p.1]。

(3) 取引価格の事後修正

売り手のメーカーが買い手の小売りに出荷する場合には、売買契約が存在し、取引価格が取り決められるが、この出荷時に決められた取引価格は不確定のもので、その後の成行きによって修正されることがある。たとえばパソコンの場合には、小売市場において熾烈な販売競争が展開されており、競争相手が値下げをすれば、追随してすぐに値下げしないと、顧客を奪われる。新モデルがつぎつぎに投入されるパソコンの市場では、大胆な値下げによって旧モデルを捌いていかないと、売れ残りの損失によって、小売りは競争の敗者にされてしまう。しかし、通常取引においては仕入価格が確定しているから、こうして小売りが在庫保有中に値下げを行うと、その値下げは小売りのマージンを圧迫し、経営を危うくする。

小売りの経営が成り立たないということは、メーカーにとっては、エンドユーザーとの接点を失い、商品の出口を塞ぐのと同じである。そこで、メーカーでは小売りと販売取

引にあたって、念書（黙約、商慣行などを含む）を交わし、小売りがやむなく値下げをした場合には、一定の条件のもとで、取引価格を引き下げるという保証を与えることがある。小売りが在庫保有中に小売価格を値引きした場合には、それだけ小売りの仕入価格も引き下げ、小売りが失ったマージン（あるいはコスト）をカバーするのである。

この取引価格の修正が行われるのは、メーカーと小売りとの取引が終了した後の時点であるから、事後的な遡及修正である。このように事後的に価格が修正されるということは、メーカーが小売りに出荷した時点では、取引価格は確定されていなかったこと、あるいは決定可能でさえなかったことを意味する。メーカーの出荷時点では販売価格は未定であり、それが確定するのは、小売りがエンドユーザーに商品を再販売した時点である。形式上在庫は小売りに保有されているが、その保有中における価格変動のリスクを引き受けているのはメーカーである。この点において、価格の事後修正を許す念書が存在する場合にも、その販売取引の実質は、委託販売取引と同等とみることができる。

SFAS No.48 によれば、価格が未確定の販売取引は、その価格が確定されるか決定可能になるまで、売り手において売上収益が認識されてはならない。この会計ルールによるかぎり、パソコンのメーカーにおける収益の認識は、小売りへのお荷時点ではなく、小売りがエンドユーザーに再販売した時点に行われなければならない。しかし、これではメーカーの収益認識が遅延してしまうので、実際には、小売りへのお荷時点で売上高の早期認識をしている例がほとんどである。

売り手のメーカーが買い手の小売りに出荷した時点で売上高を認識すれば、その売上高は将来の値下げによって訂正される可能性がある。そこで、SFAS No.48 によると、期末においてはこの将来的な価格修正の可能性を見積もり、それだけ当期の売上高を減額しなければならない。この会計処理のために使われるのが「価格修正引当金」(provision for price adjustment)であり、アメリカにおいては多くの会社において、この引当金が設定されている。

わが国には、価格修正の可能性がある取引について、売り手における出荷時の売上高の計上を制限する会計ルールは存在しない。このため、事後に価格が修正される販売取引であっても、通常の販売取引と同様に出荷時に売上高を計上しており、早期収益認識にまったく注意を払っていない。この会計処理方法によっても、当期中に価格修正が行われるかぎり、値引きの金額だけ売上高が減額されるだけのことだから、問題はないようにみえる。しかし、当期の売上高に対する価格修正が翌期に行われることがあり、この場合には、売上高は過大計上になってしまう。たしかにわが国でも、価格の事後修正が常態化している産業においては、「事後補償引当金」の設定によって、値下げが予想される金額だけ当期の売上高が修正されていることは事実である。しかし、これは限られた業種における例外的会計処理であり、必ずしも一般的なものではない⁽⁸⁾。

【事例 2】コンピュータ・メーカーでは、取次店（小売り）における在庫保有中に小売価格を引き下げなければならないことが多い。そこで、コンピュータ・メーカーと取次店では

販売契約時に、一定の条件のもとで卸価格を見直すという契約をしていることがある。Mulford and Comiskey[2002,p176]によると、たとえば Hewlett-Packard Co.では、「価格防護プログラム」(price protection program)を取次店との間に設け、取次店における在庫保有中に売価の下落が生じた場合には、このプログラムの条項にしたがって、メーカーは取次店に対して価格譲歩を行っている。同社では出荷時に売上高を認識しているが、その売上高からは、この価格防護プログラム引当金(provision for price protection program)が控除されている。

【事例3】わが国でも、価格の事後修正を行っているケースは多数ある。その典型的な例が医薬品産業である。医薬品は製薬会社において製造され、医薬品卸を經由して、病院など小売りに引き渡されるが、病院と患者との間の小売価格は薬価基準で固定されているために、病院側では医薬品卸に値下げを迫り、できるだけ多くサヤを浮かせようとする。このため医薬品卸と病院との間の価格交渉は難航するが、その間にも医薬品の供給を滞らせることはできないから、医薬品卸では仮価格で病院に医薬品を納品している。医薬品卸と病院との価格交渉が妥結すると、医薬品卸の販売価格が確定するが、この確定価格は仮納品価格よりも大幅に低くなっており、しばしば医薬品の仕入原価を割り込んでいる。そこで、医薬品卸の値下げに見合うだけ製薬会社が取引価格を事後的に引き下げるが、この引下額は「事後補償」、「事後値引き」、「事後調整」などと呼ばれている。卸と病院との価格交渉がこじれ、期末を越えると、製薬会社では値下げによる当期の売上高の修正見込額を見積もり、予想される値引額を売上高から控除するが、この期末調整において設定されるのが、「事後調整引当金」である。詳しくは、岡部[1994]の第8章を参照されたい。

4. 商品の引渡し

(1) 預かり販売

販売基準を満たすためには、売り手は、買い手に対して販売した財を引き渡すか、サービスを提供していなければならない。しかし、この財の引渡しとサービスの提供についても、あいまいな点が多数あるから、財・サービスの引渡時点の特定にあたって、そのタイミングを少しでも繰り上げて、売上高の認識を早めることがある。財・サービスの引渡しを繰り上げるのも収益の早期認識であり、市場に公表する売上高数値を膨らませるのに役立つ。

販売する商品が有形の財である場合には、商品が実際に引き渡された時点で、売上収益が認識される。この引渡しは売り手の出荷(shipment)の時点でもよいし、買い手の受領(acceptance)の時点でもよいとされているが、買い手がスペックへの適合、品質検査、性能テストなどを受領の条件にしている場合には、すべての条件が満たされるまで、引渡しは完了されていないとみなされる。

有形の財はその引渡しが見認できるから、収益認識時点にあいまいさはまったく生じないと思われやすい。しかし、すべての場合がそうであるわけではなく、引渡しが完了しているのかが疑わしいケースがしばしばある。販売されているはずの商品が売り手の倉庫に残っている「預かり販売」(bill and hold)が、その例である。

預かり販売というのは、売買契約が明確に存在していて、しかも顧客への出荷書類(送り状など)も整っているのに、販売済みの商品が売り手によって保管されている状況を指す。預かり販売は架空売上認識の典型的な手口であることから、このタイプの取引には会計ルールでも厳しい制限がつけられていて、会計監査でも厳格なチェックが行われている。SECのSAB101においては、次の7つの条件が満たされなければ、預かり販売について売上収益を認識してはならない、とされている。 所有のリスクが買い手に移転していること、

買い手が買い取りの意思を明確に示していること、 買い手が預かりを要請していること、 出荷の日程が確定していること、 売り手において加工など追加作業の義務がないこと、 預かり商品が売り手の在庫と区別されていて、他の注文に振り当てられないこと、 商品が完成していて、いつでも出荷できる状態にあること。

預かり販売は買い手側の要請によるもので、売り手側の事情は無関係であるから、出荷の手違い、配送スケジュールの遅延、配送機器の不具合など、売り手側の理由によるものは未実現収益の認識となる。買い手の要請による商品の保管であっても、保管スペースの不足、製造スケジュールの調整など、買い手側の要請に合理的な根拠があることが必要であり、単に出荷を先送りにしているだけでは、預かり販売について収益を認識できない。さらに製造が完結していて、買い手の指示によりいつでも配送できるという条件も重要であり、売り手側が商品に手を加える必要がある場合には、未実現収益というよりも、未稼得収益(unearned revenue)の認識になる⁹⁾。これらの点からして、預かり販売について、収益を認識できるケースはごく限られているといえる。

しかし、預かり販売によって早期収益を認識したために、訂正報告書をSECに提出した会社は決して少なくない。その中でもしばしば問題にされているのは、買い手との間に売買契約が存在し、代金も支払われているのに、製造が未完了となっているケースである。たとえば機器の馴らし運転をしているのが売り手だとしても、さらに加工が必要であれば、まだ製造の途中にあるといえるから、その取引は預かり販売というよりも、予約販売とみなされるし、予約販売であれば、製品の引渡しが完了するまで収益を認識できない。しかし、装置や機器の販売では、引渡後にも、不具合の調整などの責任を売り手が負っていることが多いから、いつ製造が終結したのかを認定するのは簡単なことではない。このため、こうした予約販売に類似するケースでも、預かり販売だとして、売上高の計上が前倒しされることもあるといわれる。

【事例4】Sunbeam Corp.は、1997年に、季節外れにバーベキューセットの格安販売キャンペーンを行い、商品の大量販売に成功したが、そのセールスポイントはバーベキューの季節になってから、顧客の指示を受けて商品を配送するということであった。しかし、顧

客からの商品の保管要請は証拠づけられていなかったし、期末時点において商品の多くは未完成で、いつでも顧客に引渡せる状況になっていなかった。このために、SEC に訂正報告書の提出を求められ、売上高を大幅に減額した。詳細は Mulford and Comiskey[2002,p177-178]をみられたい。

(2) チャンネル押込み

最終消費者への再販売の見込みが不確かなのに、期末直前に取次店に大量の商品を出荷して、流通チャンネルに商品を詰込むのが「チャンネル押込み」(channel stuffing)である。アメリカのタバコ産業などでは、「取次上乘せ」(trade loading)とも呼ばれている。

チャンネル押込みでは、流通の中間段階にある卸や小売りに対して、期末直前に大幅な売値引き(および支払猶予)を提案して、商品の過剰な仕入れを誘導する⁽¹⁰⁾。この取引条件が格別に有利である場合には、卸や小売りはこの誘いに乗って、通常の仕入量の何倍もの商品を買込み、在庫として積み上げる。これが、売り手の売上高を膨らませる。

チャンネル押込みでは発注が正当になされているだけでなく、売り手から商品が出荷されているし、買い手の支払義務も確定している。したがって、取引が架空というわけでもなければ、販売基準の3要件が満たされていないというわけでもない。将来期間の販売取引が大量に前倒しにされ、将来の売上収益が先取りにされているにすぎない。しかし、このチャンネル押込みに対しては、収益数値制御として疑いの目が向けられることが多い。その取引量があまりに膨大で、経済的にはとうてい正当化できないケースがしばしばあるからである。

【事例5】 Mulford and Comiskey[2002,p171]によると、アメリカの眼鏡会社 Bausch & Lomb は1993年の第3四半期に積極的な販売促進キャンペーンを展開し、チャンネル押込みによって、第4四半期の需要全部に相当する在庫を第3四半期に取次店に詰め込んでしまった。取次店の中には、通常は2週間分しかコンタクトレンズを仕入れていないのに、2年分を仕入れたところがあったという。

【事例6】日本の某薬品メーカーでは、1997年、担当役員が顧客の医薬品卸を回り、「決算対策上の必要がある」と理由で、コンピュータによる定期発注を、今期末にかぎり、通常の2週間分から4週間分に引き上げるよう要請した。医薬品卸では「保管スペースが限られている」と難色を示したが、某薬品メーカーが「倉敷料」を支払うと申し出たので、この薬品メーカーの要請を認め、2週間分だけ余分の仕入れを行った。売り手のメーカーでは、このチャンネル押込みによって2週間分だけ売上高が増えたことになる。

(3) 会費収入と購読料

有形のモノを販売する場合には、売り手から買い手への商品の引渡しは確認が容易であ

るが、サービスの取引では、売り手から買い手へのサービス提供の時点がなかなか特定できない。経済のサービス化、ソフト化が進行するとともに、ますますサービスの取引量が増大してきているのに、いつサービスが提供されたのかは判然としておらず、このためにどうしても収益の早期認識が行われやすい。

ショッピング・クラブなど会員制クラブでは、会員から入会金を徴収して、一定の期間、会員に買い物の特典などのサービスを提供する。この入会時に受け取る前払いのサービス料(up-front service fees)は、そのほとんどが現金基準によって、入金時に収益に計上されていた。しかし、現金基準によると、実際にサービスが提供されるよりも前のステップにおいて売上高が計上されてしまうから、早期収益認識になって、不健全になる。この批判を受けて、SAB101は1999年に、繰延法(deferral method)を原則とするという新しいガイドラインを示した。繰延法によれば、会費収入の入金は前受金として処理され、時間の経過とともにサービスが提供されるという考え方から、時間基準によって収益が契約期間に配分される。

この会員制クラブの前払サービス料と同等の会計処理が要求されているのが、雑誌など刊行物の購読料(subscription)である。購読料は前払いされるが、サービスが提供されるのは後日の刊行物の引渡しであるから、入金時には前受金として計上しておき、刊行物の出荷に見合う部分だけを収益に認識しなければならない。現金基準によって、入金時にすべての購読料収入を売上高に計上するのは、早期収益認識になる。

会員制クラブの前払サービス料と刊行物の購読料に対する繰延法の適用は、考え方はいたって明確である。しかし、「サービスの提供」そのものがインターネット上に移行するようになってから、サービスの提供の時点を識別するのはますますむづかしくなっている。インターネットを通じて提供される会員制クラブのサービスも刊行物のコンテンツも、その提供のスタイルが多様になってきており、単に時間基準の適用だけではカバーしきれなくなっている。このため、現金基準に立ち戻って、早期収益の認識をつづけている例が少なくない。

(4) コンピュータ・ソフトウェアの提供

コンピュータのソフトウェアの取引においては、しばしばいくつかの要素が合体されていて、その組合せの仕方によってサービスの提供に多様性が生じている。ソフト製品自体が単体で販売されているケースが最も単純といえるが、この場合でも、ソフト製品の販売にはライセンスの供与という側面があり、販売対価にはライセンス使用料の前払いという含みがあることがある。また、ソフト製品は関連サービスとパッケージにされて販売されることも多く、インストール、トレーニング、技術サポート、顧客サービス(電話サポートなど)、アップグレードなどの付随サービスがしばしば組み込まれている。これらの関連サービスは、ソフト製品の出荷時には未提供のサービスであり、販売後になって顧客にこれら

のサービスが追加的に提供される。そのほか、ソフトウェアの取引では、買い手の要望におうじてソフトの造り込み、プログラムの手直し、カスタマイズを行うケースがあるし、さらにシステム構築そのものを請合うケースも少なくない。

コンピュータ・ソフトウェアの取引に関しては、かつては会計ルールそのものが不存在であり、収益認識基準は各社においてまちまちとなっていた。これらの多様な収益認識基準の中で最も一般的であったのは、現金基準によって入金時に収益を認識する方法と、ソフト製品の出荷時に収益を認識する方法である。しかし、これらはいずれも顧客に未提供の関連サービスを考慮に入れておらず、早期収益の認識というよりも、未稼得収益の認識になっているという指摘がなされていた。

この実務の混乱を受けて、1997年にAICPAはStatement of Position(SOP) 97-2「ソフトウェア収益の認識」を発表し、そのガイドラインを示した。このSOP97-2の基準は1999年のSAP101にそのまま引き継がれているから、販売基準の3要件を満たさなければならぬ点は通常の財・サービスの取引と同じである。しかし、「売り手から買い手へのサービスの引渡し」という要件がことさら強調されているので、ソフトウェアの取引では、収益の繰延べがむしろ原則的な方法になってきている。「サービスの提供」という点からすると、現金基準とか引渡基準によると、収益の早期認識となるおそれがある。

ソフト製品本体を引き渡すだけで取引が完了するのであれば、売り手にとっては出荷時に収益を認識するのが最も合理的である。しかし、ソフト製品の販売代金及使用ライセンスの一括前払いであれば、売り手にとっては、契約条項にしたがって、時間基準で収益を繰り延べることが必要とされる。さらに、ソフト製品の本体と関連サービスがパッケージにされている場合には、複合的要素(multiple elements)を分解し、本体とそれぞれの要素を公正価値で評価したうえで、全体のライセンス料を本体と各要素に按分し、それぞれのサービスについて提供の度合いを示す経済的遂行度(economic performance)におうじて収益を認識しなければならない⁽¹¹⁾。

SOP97-2は例外を設けて、ソフトの造り込み、プログラムの手直し、カスタマイズを行うソフト製品のケースと、システムの構築そのものを請合うケースについては、契約会計(contract accounting)、つまり長期請負工事の会計を適用することを指示している。したがって、これらの例外的なケースでは、原則として工事進行基準(percentage-of-completion method)によって、もし工事進行基準の適用が困難であれば工事完成基準(completed-contract method)によって、収益を認識しなければならない⁽¹²⁾。この契約会計の適用においても濫用の事例が報告されており、ソフトウェア産業では、過大な進捗度の見積もりによって、収益認識を前倒しにする傾向があるといわれている。

【事例7】Microsoft Corp. は、反トラスト法の脅威にさらされているために、収益の早期認識の動機よりも遅行認識の動機の方が強いとみられているが、その収益認識の会計方針はむしろ標準的だとさえいわれている。2000年6月期の年次報告書では、概要をまとめると、次のような会計方針が示されている[Mulford and Comiskey,2002,p.165-166]。 OEM

によるものも含め製品の収益は出荷したときに、ライセンス・プログラムの収益はソフトが引渡されて送り状が届けられたときに、帳簿記入が行われている、バック化された製品は取次店と小売店への出荷時（売り切りの場合）か、取次店と小売店からの出荷時（委託販売の場合）に収益が記録されている、維持と購読の収益については契約期間にわたり比例的に認識されている、技術的サポートとブラウザー技術を含む未提供のサービス要素については、これらの要素の平均販売価格もとづいて収益が配分され、製品のライフサイクルにわたって直線法にもとづき比例的に認識されている。

5. むすび

マーケット・ドリブンの強烈的な市場圧力にさらされている経営者は、市場にみせる売上高の数値を少しでも多くしたいという動機に支配されており、収益数値制御によって売上高の数値を嵩上げする機会主義的行動を採用しがちである。本稿で取り上げたのは、その収益数値制御のなかで、特に収益を前倒して認識しようとする早期収益認識である。

会計ルールにおいては売上高の認識時点は明確であり、ごく限られた例外を除いて、実現原則から離脱することは許されていない。またこの実現原則の適用にあたっては、具体的な判定基準として販売基準の3要件が明示されており、合意の成立、財・サービスの引渡し、貨幣資産の取得の3つがすべて満たされるまでは、収益の認識は認められていない。これらの3要件は三脚の椅子を支える脚と同じであり、どの脚を欠いても、椅子を立たせておくのは不可能である。しかし、それにもかかわらず、これら3要件のどれかを緩めることによって、売上高の計上を前倒しにする早期収益認識が実際には少なくない。

早期収益認識の事例は多様であるが、とりわけ微妙なのは、販売契約が成立して、財・サービスの引渡しも完了しているのに、実質的には、委託販売取引ではないかと疑われるケースである。念書によるものであれ何であれ、売り手が買い手の売れ残りをすべて引き取るとか、買い手の再販売価格の値下げを取引価格の修正によって事後的に補填するという約定が存在すれば、実質的には、その販売取引は委託販売取引と同じだとみることができる。委託販売取引なのであれば、買い手が再販売を終えるまで、販売基準の3要件は満たされないというのが会計ルールであるから、売り手が出荷時に売上高を計上すると、早期収益認識になるのは明白である。しかし、アメリカではSAP101によってこの収益認識のガイドラインが明示されているにもかかわらず、実際には、売り手の出荷時に収益を繰り上げて認識する会計実務がまだ広範に残っている。早期収益認識に歯止めを掛ける会計ルールそのものが存在しないわが国になると、もっと事態は深刻で、早期収益認識という不健全な会計実務がまかり通っている。収益の認識にあたって返品とか価格修正の可能性がチェックされることさえも稀である。アメリカ基準が日本に移ってくるのが時間の問題だとすれば、早晩、日本企業においては収益認識方法の根本的な見直し迫られることになるだろう。

委託販売に類似する販売取引については、たとえ出荷時に収益が認識される場合でも、アメリカにおいては、売上高に対して返品引当金や価格修正引当金が設定されており、予想される収益控除額だけ売上高が減額されている。これに対して、わが国においては、将来に返品とか価格修正が予想される場合でも、その見込額が引き当てられるのは例外的であり、売上高の控除が十分に行われていない。この引当洩れによる売上高の過大計上もまた、会計ルールの整備によって早急に是正されなければならないことである。

早期収益認識に関連しては、「財・サービスの引渡し」のタイミングが操作されというもう1つの問題がある。預かり販売やチャンネル押込みは古典的な売上高の前倒しの手法といえるが、これらについていまだに有効な対処がなされているとはいえない。しかし、それよりももっと重大な問題は、わが国においては、サービス提供の時点を特定する会計ルールが欠落しているという点である。経済のソフト化、サービス化にともない、ソフトウェアの取引とかサービスの取引のウェイトが高まってきているのに、これらの無形の商品の引渡しについてはよるべき会計ルールがなく、大きな裁量の余地が残されている。特にインターネット・ベースによるサービスの提供については、その取引形態も多様化してきているが、その収益認識時点はまったく特定されておらず、早期収益の認識が事実上野放しにされている。これらの点で、早期収益認識については、会計制度の整備という点でも残された課題が多いといえよう。

《注》

(1) 株式市場において最もよく利用される投資指標として、利益乗数(earnings multiple)とか株価収益倍率(price earnings ratio: PER)と呼ばれる財務比率がある。この利益乗数は、1株当たりの利益(EPS)の何倍で株式が売買されているかを示すもので、純利益が多いほど(利益乗数が低いほど)、株価には値上りの余地が多いと判断される。アメリカのITバブル期には、ほとんどのEコマースの会社においてその純利益がマイナス(PERがマイナス)であったために、この利益乗数が使えず、その代わりとして収益乗数(revenue multiple)が利用されるようになった。収益乗数というのは、株価に対する1株あたりの売上高の比率であり、利益乗数と同じように、収益乗数が低いほど、株価の値上り余力は大きいとみられる。この新しい財務指標の拡がりとともに、収益乗数が低い株価は実際にその値上率が高くなったが、これは、株価を高くするには収益乗数を低くすればよい、収益乗数を低くするには1株あたりの売上高を多くすればよいという考え方につながり、みかけだけでも売上高を多くするという裁量行動を頻発させることになった。

(2) 商品の出荷にかかわる、梱包費、荷造費、運送費などについても多様な会計処理方法が採用されていることがわかっており、この処理方法の選択によっても売上高とか売上総利益が違ってくる。たとえば出荷費用が買い手の負担である場合には、売り手ではその費用を控除した後の純額を売上高とするか、それとも総額を売上高にする(そして出荷費用を売上原価に追加する)かによって、売上高は異なった金額になる。また出荷費用を売り手

が負担する場合にも、どこまでを売上原価に算入し、どれだけを販売費として処理するかには選択の余地が残されている。詳しくは Mulford and Comiskey [2002,p.299-303] を参照されたい。

(3) こうした架空売上の出荷では、自社が借りた倉庫に商品を一時的に保管し、次期に返品されたという形で会計処理されることが多い。しかし、顧客の納品要求日時よりも前に出荷し、一時的に倉庫に保管し、指定日に納品した場合には、商品の返品はおきない点に注意されたい。このほか、期末直後の出荷を期末までの出荷と偽装する架空売上も少なくないが、この場合には、期末における帳簿の締切りを遅らせ、梱包、出荷、配送の日時データを書き直すのがふつうである。これらの出荷処理がコンピュータによって管理されている場合には、コンピュータの日時設定そのものが変更されていて、ログ、ファイル属性なども架空の日時に書き換えられているケースが多いといわれている。

(4) 実質優先の原則からして、最も問題が多いのが関係当事者(related-party)の間の取引である。関係当事者間取引は、独立した当事者間におけるアームズレングズ取引ではないから、売り手が支配力をもつ場合には、売り手に有利な取引条件が押し付けられている可能性があり、合意の成立そのものに疑念が残る。しかし、この関係当事者取引については、ここでは立ち入らない。

(5) SFAS No.48 のパラグラフ 6 では、およそ次のように定められている。

企業がその製品を販売したが、その買い手に製品を返却する権利を与えているとすれば、次の条件がすべて満たされる場合にのみ、販売時に、販売取引の収益が認識されなければならない。(a)販売時点において、買い手に対する売り手の価格が実質的に確定されているか決定可能である(fixed or determinable)。(b)買い手が売り手に支払済みであるか、買い手は売り手に支払う義務を負っており、しかもその義務が製品の再販売に条件付きになっていない。(c)売り手に対する買い手の義務が、製品の盗難、物理的破損、損傷の発生によって変化しない。(d)再販売の目的で製品を取得した買い手が、売り手によって設立されたものとは別個のもので、経済的実体を備えている。(e)買い手による製品の再販売を直接に後押しするという、将来的な業務の義務を売り手が負っていない。(f)将来的な返品の金額を合理的に見積もることができる。これらの条件のどれかが満たされないという理由によって、販売時には認識されなかった売上収益と売上原価は、返品の特権が実質的に失われた時点か、その後になってこれらの条件が満たされるようになった時点の、いずれか早い方で認識されなければならない。

(6)返品には商品の動きがともなうから、在庫記録の修正は不可欠の手順である。しかし、ソフトウェアの取引では、再販売できなかった場合には商品の返却を行わず、代金支払義務だけを免除するというケースがあるといわれる[Mulford and Comiskey,2002,p.185]。これは、返品の返却を受けてもその商品に価値がなく、返品の出荷費用が無駄になるという理由によるものと推定されるから、売掛金の減額によって支払義務を免除するとともに、商品の廃棄損失を認識しているものと考えられる。

(7)日本では返品の記事は取引伝票に朱記する方法によるから、返品は「赤伝」といわれている。この赤伝が異様に多いのが日本のビジネスの特徴の1つであり、ロジスティックスの設計においても、返品による「帰り荷」の輸送と保管をいかにシステムに取り込むかが重要なポイントになっている。

(8)流通の末端において値崩れが起きている場合には、取引価格の事後修正によって小売りの救済が行われることが多い。わが国では、不況期になるとセメント、ガラス、鋼材などの素材産業、紙・パルプ産業、石油化学産業などにおいてしばしば卸値が事後的に修正されているし、ガソリンの取引でも卸（元売り）と小売店（スタンド）の間でも取引価格の見直しがよく行われている。これらの修正差額には「値戻し」、「事後値引き」など、さまざまな名称がつけられているが、売り手の会計処理方法もまた多様で、売上高からの控除科目とされているケースのほかに、販売奨励金、経営助成金など科目名で、販売費に計上されていることがある。岡部[1994]の第8章に、石油産業の詳しい説明がある。

(9)収益は製造プロセスを通じてしだいに「稼得」され、販売によって「実現」されるというのが、一般的な見方である。この見方によると、製造の途上にある商品は、収益の稼得が完全には終わっていないから未稼得収益になる。未稼得収益は未実現収益よりも前のステップにあり、当然のこととして販売基準の要件を満たしていない。

(10)チャンネル押込みでは、買い手の支払能力が十分でない場合に、売り手が、買い手が在庫を保有する間、買い手に特別の融資を手配することがある。これが金融保証付き取引(secured financial arrangement)であるが、このような融資がついている場合には、押込販売そのものよりも、貨幣請求権の回収可能性に疑念が生じることが多い。

(11)アメリカでは税務会計でも、サービスの取引では経済的遂行度(economic performance)によって収益が認識される。コンサルティングなどのサービスの取引の場合、契約上のサービス提供総量の中で、当期中に何%までサービスが提供されたかによって、収益が配分されるわけである。

(12)国際的には工事進行基準の方が一般的であり、アメリカでも、工事完成基準は、工事進捗度の見積りが困難な場合にのみ適用される。アメリカでは、工事完成基準によるケースは3%程度しかないと推定されている[Mulford and Comiskey,2002,p.183]。

[2004.11.25 685]

【参考文献】

American Institute of CPAs, Accounting Standards Executive Committee, Statement of Position (SOP) 97-2, *Software Revenue Recognition* (October 1997)

Davis, Angela K., "The Value Relevance of Revenue for Internet Firms: Does Reporting Grossed-up or Barter Revenue Make a Difference," *Journal of Accounting Research*, Vol.40, No.2 (May 2002), pp.445-477.

Financial Accounting Standards Board, Statement of Financial Accounting Standards No. 48, *Revenue Recognition When Right of Return Exists* (June 1981).

- Financial Accounting Standards Board, Emerging Issues Task Force Issue No. 99-19, *Reporting Revenue Gross as a Principal versus Net as an Agent* (1999).
- Healy, P., and J. Wahlen, "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implication for Standard Setting," *Accounting Horizons*, Vol. 13, No. 4 (December, 1999), pp. 365-383.
- McNichols Maureen F. "Research Design Issues in Earnings Management Studies," *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 19 (2000), pp.313-345.
- Mulford, Charles W., and Eugene E. Comiskey, *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices* (John Wiley & Sons, Inc., 2002).
- 岡部孝好、『会計情報選択論(増補)』(中央経済社、1993年)。
- 岡部孝好、『会計報告の理論 日本の会計の探究』(森山書店、1994b年)。
- 岡部孝好、「日本の小売・卸企業における売上高の裁量的計上」、『神戸大学経営学部 DP』、第 9914 号(1999 年, 6 月)、1 -21 ページ。
- 岡部孝好、「消化仕入れの取引デザイン」、『会計』、第 158 巻 4 号(2000 年, 10 月)、1 -16 ページ。
- 岡部孝好、「日本の建設会社における利益数値制御と収益操作」、『国民経済雑誌』、第 182 巻 2 号(2000 年, 8 月)、51 -68 ページ。
- 岡部孝好、『最新 会計学のコア』(森山書店、2003a 年)。
- 岡部孝好、「市場の期待利益数値と裁量的会計行動」、『国民経済雑誌』第 188 巻 6 号(2003b 年 12 月)、27-38 頁。
- Securities and Exchange Commission, Staff Accounting Bulletin (SAB), No. 101, *Revenue Recognition in Financial Statement* (December 3, 1999).
- Tirole, Jean, *The Theory of Industrial Organization* (MIT Press, 1988).

ディスカッション・ペーパー出版目録

番号	著者	論文名	出版年月
2003・1	國部 克彦	環境会計を企業経営に役立てるためには何が必要か	1 / 2003
2003・2	田中 一弘	経営者の埋め込みとエントレンチメント 企業ガバナンスへの複眼的アプローチに向けて	2 / 2003
2003・3	水谷 文俊 浦西 秀司	The Effects of Privatization on TFP Growth and Capital Adjustments	2 / 2003
2003・4	楊 佳音 奧林 康司	人事制度から見た上海日系企業従業員の移動	3 / 2003
2003・5	平野 光俊	人的資源管理における情報の非対称性の生成と克服 - 小売業 2 社の人事異動のケースを中心に -	3 / 2003
2003・6	音川 和久	Market Liquidity around Quarterly Earnings Announcements: Evidence in Japan	3 / 2003
2003・7	砂川 伸幸 山下 忠康	借手のリスク・インセンティブと貸手のリスク・インセンティブ	3 / 2003
2003・8	忽那 憲治 Marc Cowling	Determinants of Small Business Loan Approval : Evidence from Japanese Survey after 1997 Financial Crisis	3 / 2003
2003・9	増村 紀子	四半期財務情報の公開と社債コスト	4 / 2003
2003・10	砂川 伸幸 岡田 克彦	Corporate Financial Strategy and Stock Price Behavior in a Noise Trader Model with Limited Arbitrage	4 / 2003
2003・11	平野 光俊	双対原理の 2 つの組織モードと個人情報非対称性	5 / 2003
2003・12	忽那 憲治 Richard Smith	Why Does Book Building Drive Out Auction Methods of IPO Issuance? Evidence from Japan (Revised version)	5 / 2003
2003・13	忽那 憲治 Janet Kiholm Smith Richard L. Smith	Banking Relationships and Access to Equity Capital Markets: Evidence from Japan's Main Bank System	5 / 2003
2003・14	久保 英也	日本の企業年金制度の現状と課題	6 / 2003
2003・15	村上 英樹	低費用航空会社による運賃競争の時間効果とスピルオーバー効果の計測：米国内複占市場のケース	7 / 2003
2003・16	上林 憲雄	日本型ビジネススクール教育の論点と課題	7 / 2003
2003・17	砂川 伸幸	事業のリストラクチャリングと持合い解消による資金調達	7 / 2003
2003・18	砂川 伸幸	株式持合い解消のシグナリング・モデル	7 / 2003
2003・19	黄 磷	カルフルの中国大陸での戦略展開	8 / 2003
2003・20	奧林 康司	Employment Situation and Measures for Increasing Employment Opportunities; The Case of Japan	8 / 2003

ディスカッション・ペーパー出版目録

番号	著者	論文名	出版年月
2003・21	砂川 伸幸	Lender's Risk Incentive and Debt Forgiveness	8 / 2003
2003・22	水野 敬三 水谷 文俊 中山 徳良	Industrial Diversity and Metropolitan Unemployment Rate	9 / 2003
2003・23	忽那 憲治 原田 信行	Small Business Managers as Latent Informal Investors in Japan: Evidence from a country with a bank-based financial system	9 / 2003
2003・24	榊原 茂樹 山崎 尚志	我が国株式市場における上半期効果	9 / 2003
2003・25	小澤 康裕	条件付き確率を考慮した監査リスクモデルとリスク評価の重要性	10 / 2003
2003・26	高尾 厚	巨大リスクの証券化 - 代替的リスク移転・ART に関する一考察 -	10 / 2003
2003・27	奥林 康司	Industrial Relations in a Changing Economy: Japan's Experience	11 / 2003
2003・28	砂川 伸幸 山下 忠康	Debt Forgiveness and Stock Price Reaction of Lending Bank: Theory and Evidence from Japan	12 / 2003
2003・29	平野 光俊	組織モードの変容と自律型キャリア発達	12 / 2003
2004・1	奥林 康司	New Trends of Japanese Management under IT Revolution	1 / 2004
2004・2	黄 磷	グローバル化のなかの中国企業	1 / 2004
2004・3	平野 光俊 小河原 好弘	マーチャンダイジング・プロセス改革における組織モードと個人情報非対称性の変容 日本総合スーパーの事例から	1 / 2004
2004・4	高嶋 克義	e コマースにおける競争の構造	2 / 2004
2004・5	小川 進 水野 学	検証 コンビニ神話：店舗業績向上要因に関する実証研究	2 / 2004
2004・6	小川 進 水野 学	コンビニ神話とシステム優位	2 / 2004
2004・7	小川 進	セブン-イレブンのシステム優位：その統合性と柔軟性	3 / 2004
2004・8	平野 光俊	組織モードの変容とコア人材のマネジメント	3 / 2004
2004・9	村上 英樹	米国国内市場における低費用キャリアが市場に与えた影響の実証分析：3社寡占航空市場のケース*	5 / 2004
2004・10	水野 学 小川 進	同業他社へのノウハウ公開の効果	5 / 2004
2004・11	榊原 茂樹 山崎 尚志	わが国株式市場における株式投資収益率の半年効果と 4 ファクター・モデル	6 / 2004
2004・12	小川 進 西川 英彦	ユーザー起動型ビジネスモデルの新たな展開	6 / 2004

ディスカッション・ペーパー出版目録

番号	著者	論文名	出版年月
2004・13	高室 裕史 石井 淳藏	IBM の営業革新	7 / 2004
2004・14	岡部 孝好	裁量的会計行動研究における総発生処理高アプローチ	7 / 2004
2004・15	小川 進	セブン-イレブンのシステム優位	8 / 2004
2004・16	小川 進	複線型開発	8 / 2004
2004・17	高尾 厚	Some Notes on the Weather Derivative & Temperature Swap in Japan	10 / 2004
2004・18	岡部 孝好	市場の競争圧力と早期収益認識	11 / 2004