

[博士論文審査要旨]

申請者：塚原 慎

論文題目 「負債と持分双方の性質を有する金融商品」に関する実証研究
ー現金償還・株式転換可能性に着目してー

審査員 佐々木隆志
加賀谷哲之
円谷 昭一

本論文は、負債と持分双方の性質を有する金融商品（負債性・持分性金融商品）の実態とそれらに対する証券市場および格付機関からの評価を実証的に明らかにすることを狙いとしている。負債性・持分性金融商品は、法的形式の要求する「負債」あるいは「持分」としての取り扱いと、その経済的実質が乖離する可能性があり、会計上の表示区分の決定に困難が伴う。実際に、米国財務会計基準審議会（FASB）や国際会計基準審議会（IASB）などでは約 30 年間にわたりそれらに関する継続的な審議が続けられているが、なお結論を導き出すことができていない。本論文は、日本企業を検証対象として、そうした結論を導き出す上で不可欠となる負債性・持分性金融商品の実態およびそれに対する証券市場・格付機関からの評価に関する実証的な証拠の蓄積を狙いとしている点に特徴がある。本論文の長所は、次の通りである。

第 1 に、日本における負債性持分金融商品、持分性負債金融商品に対する証券市場および格付機関からの評価を、多面的な分析を通じて明らかにしている点で高く評価できる。本論文では負債性持分金融商品として優先株式、持分性負債金融商品として転換社債をとりあげ、その証券市場および格付機関からの評価を分析している。特に日本では優先株式は、金融機関などによる救済の一環として発行される傾向があり、その後に現金償還される可能性も高いことから、その負債性が相対的に評価される可能性があるなど、その金融商品が活用される経済・制度環境やその契約条件などに応じて、その評価が異なってくることを示している点は興味深い。単にそうした事実についてアーカイバルデータを活用した統計分析のみならず、関係者へのインタビュー調査などで裏付けている点も高く評価できる。

第 2 に、日本における負債性・持分性金融商品の活用実態について明らかにしている点で評価できる。日本でどのように負債性・持分性金融商品が活用されているかについては必ずしも明らかにされていなかった。本論文では、負債性・持分性金融商品の契約内容について、企業の適時情報や有価証券報告書などから丁寧にハンドコレクトで収集し、負債性・持分性を評価・分析するにあたって重要となるだろう現金償還や株式転換可能性をめぐる契約内容やその開示実態を明らかにしている点は高く評価できる。

第 3 に、負債性・持分性金融商品の実態やそれに対する証券市場・格付機関からの評価を基礎に、それらを会計上の表示区分や開示にいかに関与していくべきかを考えるにあたっての制度的な示唆を導き出している点である。

しかし、本論文にも問題点がないわけではない。検証仮説や分析モデル、あるいはそれに基づく分析について、各章間の一貫性が確保されていない箇所が一部残されているが、その理由についての説明が必ずしも十分になされていない点である。

ただしこれは本論文の長所を損なうものではなく、筆者の今後の努力と更なる研究で克服が可能である。なにより、日本企業の負債性・持分性金融商品の実態とそれらに対する証券市場・格付機関からの評価を多面的に検討し、日本における負債性・持分性金融商品の会計上の表示区分や開示などに関する制度的な示唆を導き出す実証的な証拠を蓄積した貢献は大きいと思われる。よって、審査員一同は、所定の試験結果をあわせ考慮して、本論文の筆者が一橋大学学位規則第 5 条第 1 項の規定により一橋大学博士（商学）の学位を受けるに値するものと判断する。