

業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

中 村 美 保

第1節 はじめに

業績報告をめぐる議論は古くて新しい。かつては1930年代の証券市場の発展が著しいアメリカにおいて、近年ではアメリカ財務会計基準審議会 (Financial Accounting Standards Board ; FASB), イギリス会計基準審議会 (Accounting Standards Board ; ASB) および国際会計基準審議会 (International Accounting Standards Board ; IASB) が手掛けている「業績報告プロジェクト」¹⁾において、何をもちて企業の業績とするのか、業績報告をどのように行うべきかという議論が続けられている。2005年からは、会計基準の統一化をにらみ当該プロジェクトについても FASB と IASB が共同で取り組んでいく方針を打ち出している²⁾。

このように業績報告のあり方が積極的に議論される背景には、財務報告が常に経済環境の変化に追いつこうとしていることがあると考えられる。

各会計基準設定主体で取り上げられている「業績報告プロジェクト」は、未実現の市場価値変動を含めた包括利益 (comprehensive income) を企業の最終的な業績を示す指標として設定しようとしている点で、これまでの業績概念をめぐる議論とは異なっている。会計基準設定主体が包括利益を最終的な業績指標として設定しようとする理由は主に2つある。

1つの理由は、実現基準に基づく業績指標よりも、未実現の市場価値変動を反映する業績指標の方が将来キャッシュフローの金額、発生時期、発生の不確実性の予測に有用であるというものである。いま1つの理由は、実現基準に基

(2) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

づく業績指標は、経営者の裁量により操作されやすく信頼性に欠けるといえるのである。

これらのことから明らかなように、包括利益を最終的な業績指標として位置づけようとする動きは、投資意思決定の有用性の向上という論拠に基づいているといえる。

会計基準設定主体側がこのような論拠を示す一方で、財務諸表作成者・利用者側からは「業績報告プロジェクト」に対して次のような指摘がなされている³⁾。

第1は、会計基準設定主体が「業績報告プロジェクト」において何をもちて業績とするのかという具体的な定義を示していないというものである。

第2は、経営者がコントロールできない市場価値の変動を反映するような包括利益を業績指標と位置づけ、経営者にその責任を問うことは経営者に過度の負担を求めているのではないかというものである。

さらに「業績報告プロジェクト」をめぐる議論については、上記のような見解に加え、一部の議論に混乱が生じているようにみえる。こうした状況に鑑み、本論文では業績報告をめぐる議論を史的に追跡することで「業績報告プロジェクト」における業績概念の特徴を明らかにし、当該プロジェクトの位置づけを示すことを課題とする。

第2節 当期業績主義から包括主義へ

何をもちて業績とするかということは、何をもちて経営者の成績と見なし、その責任を経営者に求めるのかということである。業績報告における典型的な対立思考としては当期業績主義と包括主義がある。本節では当期業績主義および包括主義について活発に議論された1930年代のアメリカに遡って論を進めることとする。アメリカを対象とするのは次の2つの理由による。1つは論争の過程を詳しく辿ることができる資料に恵まれていることである。いま1つは同様の議論が後にわが国やイギリスでも起こっているからである。

(1) 証券市場の発展と当期業績主義の浸透

アメリカにおいては1930年代に当期業績主義 (current operating performance concept) という概念が生まれたといわれる⁴⁾。当期業績主義とは、当期に帰属する本業から継続的に得られる収益および費用のみを純利益に反映させ、これを当期の経営者の成績 (=業績) と見なす考え方である。よって臨時的項目あるいは過年度修正項目などは利益剰余金に直接に計上されることとなる。このように当期業績主義においては、損益計算書は正常な営業活動からの損益の決定を示すものと捉えられている。

当期業績主義が浸透した背景には、1930年代のアメリカにおける証券市場の発展が関係しているといわれている⁵⁾。New York Stock Exchange Fact Book 1959によれば、ニューヨーク証券取引所に上場されていた平均株式数は1900年に約6000万株であったのが、1917年には約1億8000万株、1930年当時には12億1200万株にまで急増した。こうした証券市場の急速な発展とそれに伴う法的規制により、それまで経営者や債権者に主眼がおかれていた会計目的について、投資家の投資意思決定に有用な会計情報を提供するという点についても意識されるようになった。

これに伴い、当時の諸文献の会計思考も変化してきたといわれている⁶⁾。すなわち、貸借対照表から損益計算書への重点の移行という変化がもたらされたということである。いいかえれば、損益計算書が当期の収益と費用を収容し期間利益を計算するという機能を担う一方で、貸借対照表については収益および費用の未解決項目を収容する2期間の損益計算書の連結帯と捉えるという見方が支配的になったということである。

これらのことから、当期業績主義では業績概念として3つのことが意識されているといえるであろう。

第1は、本業の収益獲得能力である。つまり、利益の計算方式として営業活動において犠牲にされた費用とそれによって獲得された収益によって利益を測

(4) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

定しようとしているということである。

第2は、「毎期継続的に獲得される」という点に注目していることから、業績の要件として利益の継続性を想定しているということである。

第3は、これらの要件を満たす営業利益を唯一の業績指標を示す利益と捉えていることである⁷⁾。

以上のことから、当期業績主義については、証券市場の発達に伴って投資意思決定に有用な会計情報の提供が意識されるようになったという背景があること、このような背景を受けて本業の収益獲得能力および利益の継続性を業績の要件とする思考が存在していたことが指摘できるであろう。

(2) 当期業績主義と包括主義の対立

しかし1930年代後半に入ると当期業績主義に対する批判が盛んに行われるようになった。中心的な存在であったのがアメリカ会計学会 (American Accounting Association, 以下 AAA) やアメリカ証券取引委員会 (Security Exchange Committee, 以下 SEC) である。彼らは当期業績主義に反対を唱え、代わりに包括主義 (all-inclusive concept) に基づく業績報告を提唱した。

包括主義とは、1会計期間に認識されたすべての収益および費用については、当期の企業活動の結果か否かを問わず、その期の損益計算書に計上するという思想である。包括主義のもとでは利益剰余金計算書は処分機能のみを遂行することになるため、包括主義は clean surplus theory といわれることもある⁸⁾。

したがって、当期業績主義かそれとも包括主義かという議論は、当期の本業以外からの損益の取扱いをめぐる論争ということが出来る。主要な争点としては以下の点があげられる⁹⁾。

①誰のための利益か

当期業績主義を支持する論者は、当期業績主義の利益は本業の継続的な収益

力を示しているので、経営効率性や負債利子の支払能力などもそこから知ることができ、ほとんどのステークホルダーの情報ニーズに合うと主張した¹⁰⁾。

これに対して包括主義の支持者は、当期業績主義のボトムラインは多くのステークホルダーのうち、将来利益の予測可能性を重視する投資家のニーズしか満たしていないと主張した。

②利益の変動性を忠実に表現すべきか

当期業績主義を支持する論者は、包括主義を採用した場合には当期の営業活動以外から生じた損益をボトムラインに含めることになるために期間利益の変動性が増幅され、結果として投資家が企業のリスクを過大評価する危険が高まると考えられるので望ましくないと主張した。

一方、包括主義の支持者は、包括主義の採用によるボトムラインの変動性の高まりは、それも企業の現実のリスクを表わしているわけであるから財務諸表に表現すべきだと主張した。

③利益の信頼性と予測可能性

包括主義の支持者は、以下の2つの理由から当期業績主義のボトムラインは信頼性に欠けるため、投資意思決定に有用とはいえないと主張した¹¹⁾。

第1の理由は、当期業績主義のボトムラインの金額は経営者が行う事業活動区分により影響されるということである。営業あるいは非営業、経常あるいは非経常という判別は個々の企業の経済環境により異なるため、一律の規準を設けて決めることは事実上困難である。そのため事業活動に携わる企業内部者の判断に委ねざるを得ない。また企業外部者が事業活動区分の正当性を確認することも難しい。このことは同一の出来事に対しても経営者の都合によってある時にはそれが経常的と判断され損益計算書に計上され、ある時には非経常的と判断され留保利益に直接的に計上される余地があることを意味する。

(6) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

第2の理由は、当期業績主義では異常項目あるいは臨時的項目などの特別損益は損益計算書を経由せず、利益剰余金計算書へ直接に計上される。つまり、クリーンサープラス関係が保たれていないため、当期業績主義の下で示されるボトムラインは期間利益の総和が全体利益と一致するという合致の法則を満たさない。よって利益の漏洩が生じていないという点が保証されない。なおかつ、利益の漏洩が生じた場合にはそれ以降の期間利益の算定をも狂わす可能性があるというものである。

これに対して当期業績主義を支持する論者は、営業外から生じた利益あるいは過年度修正などの非経常的な利益がボトムラインとして報告されるならば、ボトムラインが企業の本業から継続的に得られる収益力を示さないことになるため投資家の意思決定を歪めると主張した。

(3) 包括主義による業績報告とその含意

当期業績主義かそれとも包括主義かという論争は、アメリカでは1966年にAPB意見書9号 (Accounting Principles Board Opinion No.9, *Reporting the Results of Operations*) が公表されたのを機に包括主義を採用するという形でひとまず決着した¹²⁾。同様にイギリスでは1974年に発表されたSSAP6号 (Statement of Standards Accounting Practice No.6, *Extraordinary Items and Prior Year Adjustments*) により、わが国では昭和49年の企業会計原則修正により包括主義が採用されることとなった。それでは包括主義の採用という出来事は何を意味するのであろうか。

結論から述べればそれは、財務諸表利用者による業績指標の選択が可能となったということである。当期業績主義では本業から每期継続的に得られる利益が唯一かつ十分な業績指標として表示される。本業から每期継続的に得られている利益であるかどうかという判断は経営者が行うものである。したがって当期業績主義の下では経営者が決定した唯一の業績指標としての営業利益が表示さ

れる。

しかし、包括主義の採用によって損益計算書では営業利益の他に実現基準を満たす処分可能利益が新たに示されることとなった。また企業の損益取引活動全体をすべて表示することとなった。①～③の議論からも明らかなように、包括主義の支持者は何を業績指標とすべきかということには言及していない。このことは、裏返していえば、何を業績指標とするかは個々の財務諸表利用者に任されていると考えることができる。そうであれば、包括主義を採用したことにより、営業利益と処分可能利益のいずれを業績指標とするのか、あわせてどのような項目を意思決定の材料とするのは財務諸表利用者の決定事項となったといえる¹³⁾。

このように包括主義の採用は、財務諸表利用者について経営者が決定した業績指標を受動的に受け入れるという立場から自らの関心に基づき選択をするという能動的立場へ変化させたということがいえるであろう。

第3節 利益計算アプローチの転換と利益観

包括主義の採用は財務諸表利用者による業績指標の選択という結果を生み出した。しかしながら、業績の要件としては収益と費用との対比で測定できる経営効率性に着目していたことには変わりないと考えられる。というのも1970年代以前までは収益費用アプローチ (revenue and expense view) がベースとなっていたからである。しかしながら、周知のとおり FASB 概念ステートメントは資産負債アプローチ (asset and liability view) に立脚することとなった。本節では2つの利益計算アプローチを対比させることで両者の利益観の違いを明らかにしていく。

(1) 収益費用アプローチの問題点と資産負債アプローチへの移行

FASB が1976年に公表した討議資料 (Discussion Memorandum, *Conceptual Framework for Financial Accounting Reporting*, 以下1976年討議資

(8) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

料)は、収益費用アプローチと資産負債アプローチについて詳細に比較検討を行っている。それによると、収益費用アプローチとは1会計期間に獲得した収益とその収益を得るために犠牲にされた費用とを認識・測定し、その差額として利益を計算する方法であるとされる¹⁴⁾。したがって収益費用アプローチでは収益および費用の認識が出発点となるため、収益および費用の認識規準が利益計算のための一義的な要素となる。また認識された収益と費用を関係付ける収益費用の対応原則が不可欠となる。

このように収益費用アプローチのもとで算出される利益は獲得された収益と犠牲にされた費用の対比で把握することのできる企業の経営効率性を示しているといえる。いわば、収益費用アプローチに基づく利益は経営者の経営努力の成果を表わす「成果的利益」であると考えることができる¹⁵⁾。

ところが、1976年討議資料では主に以下の点が収益費用アプローチの問題として指摘されることとなった。

第1に、収益費用アプローチによれば、収益および費用が一義的に認識されるため、資産および負債は当期の収益あるいは費用とならなかった未解決項目とされる。このとき、貸借対照表は当期に収益あるいは費用とならなかった未解決項目としての資産および負債を収容するものとなる。つまり、貸借対照表は当期と次期の損益計算書を繋ぐ連結環でしかなくなるため、何ら有用な情報を提供しなくなるということである。

第2に、収益費用アプローチの基本的要素である収益費用の対応原則については何が適正な規準であるかが明確に定義されておらず、事実上、経営者の判断に任されているため、期間利益が歪められて報告される危険があるというものである¹⁶⁾。

FASB 概念ステートメントではこのような収益費用アプローチに対する批判を考慮し、1940年代以降支配的な地位を築いてきた Paton and Littleton [1940] からの脱却を図るために資産負債アプローチを採用することになった。

また、後に FASB 概念ステートメントを参考に概念書を作り上げたイギリスや IASB でも同様に資産負債アプローチを採用することとなった。

(2) 資産負債アプローチの思考と利益観

それでは、資産負債アプローチにおいてはどのような会計思考が想定されているのであろうか。

資産負債アプローチでは、資産および負債の認識・測定がベースとなる。資産および負債は将来便益の発生可能性に基づいて定義されている。つまり将来において企業にキャッシュ・イン・フローをもたらす可能性が高いとされれば資産として認識・測定される。逆に将来においてキャッシュ・アウト・フローをもたらすとすれば負債として認識・測定される¹⁷⁾。

資産および負債の認識・測定が出発点となっていることから明らかなように、資産負債アプローチでは企業の所有する富 (Wealth) を把握することを目的としている¹⁸⁾。したがって、資産負債アプローチの採用により業績概念については企業の所有する富の増減に注目するという方向へ転換したと見ることができよう。

では、資産負債アプローチの下では期間利益はどのように計算されるのであろうか。

期間利益の計算は定義にもとづき認識・測定された資産および負債をベースにおこなわれる。すなわち、収益は資産の増加あるいは負債の減少、費用は負債の増加あるいは資産の減少として間接的に捉えられる。したがって、期間利益は資本取引を除いた資産あるいは負債の変動 (純資産の変動) として従属的に算出されることとなる。

資産負債アプローチにおいて費用と収益は資産あるいは負債の変動として捉えられるので、収益費用アプローチのように収益費用の対応原則は想定されていない。また、期間利益は純資産の増減額として把握されるので、企業活動別

(10) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

の区分によって費用および収益を表示するという発想には至らない。よって収益費用アプローチとは違って経営の効率性といったことは注視されない。このように資産負債アプローチに基づいて算出される利益には成果を示すという意味はみとめられない。むしろ単純に純資産変動の結果を示す「結果的利益」であると解釈することができるだろう¹⁹⁾。

(3) ハイブリッド・アプローチとしての実際

収益費用アプローチと資産負債アプローチとの利益の捉え方には以上のような違いがあると考えられる。

しかしながら、実際の財務諸表の表示や会計基準等に目をむけてみると、資産負債アプローチが一貫して適用されてきたとは言いがたい。これはIASBやASBでも同様である。たとえば、FASBにおいては以下のような点が観察される。

第1は損益計算書に区分表示が適用されている点である。先に述べたように資産負債アプローチによれば期間利益は1会計期間の純資産の変動として捉えられるため、区分という発想はでてこないはずである。

第2は、会計基準設定の際に収益や費用の認識・測定基準を設けている点である²⁰⁾。FASBは概念フレームワーク5号において収益認識基準を定めている(par.84)。また会計基準設定の際には金融商品めぐり収益認識基準が問題とされた。資産負債アプローチでは資産および負債の認識・測定基準が明確に設定されていれば、収益および費用は資産と負債の増減として把握されるはずであるから、収益や費用の認識・測定基準が必要とはならないはずである。

これらのことに鑑みると、FASBは資産負債アプローチに軸をおきながらも結局は期間利益の計算および表示については収益費用アプローチを適用しようとしていると考えられる。会計基準設定主体のこうした意識は、企業の所有する富に関する表現の忠実性を追及した結果として資産あるいは負債に時価評

価が適用されるに至ったときにより顕在化する。

すなわち、資産あるいは負債の評価差額については損益計算書を経由させずに直接資本の独立項目へ計上し、実現した時に初めて損益計算書で認識するという資本直入法が適用されたということである。

資産負債アプローチに立脚しているならば1会計期間に生じたすべての資産および負債の変動は損益として認識されるため、クリーンサープラス関係が必然的に成立つことになる²¹⁾。したがって、資本直入法が適用されることはありえない。それにも関わらず資本直入法が認められたということは、実質的には収益あるいは費用の認識規準が設けられていることを意味する。具体的には、実現が期間損益の算入規準となっているといえる。このことから、金額の確実性あるいは経営者のコントロール可能性が利益として認められるための条件となっていたと考えてよいであろう。

ではなぜ、FASBは資産負債アプローチに立脚するも期間損益計算については実質的に収益費用アプローチを取り入れるというハイブリッド・アプローチを適用することとなったのか。原因として指摘できることは2つある。

1つの要因は、Holthausen and Watts [2000]も指摘するように、会計ベースの契約からの要請が考えられる²²⁾。財務制限条項、借入れ時の金利設定や報酬制度などの契約の際には硬い数値が必要である。なぜならば市場価値変動を反映した不確実性の高い数値をもとに契約を行うと、偶発的な要因により契約者間の契約履行状況が左右されるようになるため、いずれの契約者も安定したベネフィットが得られないからである。こうしたことから、確実性のある実現基準を満たす項目だけを利益に反映させようとしたと考えられる。

いま1つの要因は、株主と債権者との利害調整機能を考慮した結果である²³⁾。つまり、未実現項目は除外し、実現基準を満たした資金的裏付けのある処分可能利益のみを表示することで株主への配当額が妥当であったかどうか証明するためであったということが考えられる。

(12) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

このようにハイブリッド・アプローチが適用された背景には、これまで会計基準設定主体が追求してきた投資家への情報提供機能の強化に加えて、ステークホルダー間の契約あるいは利害調整を考慮した結果が反映されていると考えられる。こうした要因により、FASBは資産負債アプローチに立脚しながらも、期間利益計算としては結果的利益ではなく、収益費用アプローチに拠る成果的利益を計算しようとしたと考えられる。

第4節 「業績報告プロジェクト」の思考

(1) 包括利益の導入と業績概念

しかしながら、ハイブリッド・アプローチに起因する資本直入法は該当項目が増加するにつれて次第に問題視されるようになった。その理由は以下のとおりである。

第1に、FASB概念ステートメントにおいて建前上であっても資産負債アプローチあるいは包括主義に立脚するとしている以上、資本直入項目は例外的項目であると判断されるということである²⁴⁾。特にこのような資本直入項目が増加してきたことにより、これらの項目をいかに処理すべきかという問題が浮上してきたということである。

第2に、資本直入項目の表示方法について実際上は企業によりかなりのばらつきが生じていたために分析がしにくく、財務諸表利用者より表示方法を統一する必要性を迫られたということがある²⁵⁾。特にAIMR [1993]では、こうした不透明性を隠れ蓑に、売却可能有価証券を用いた利益操作などが行われ、損益計算書のボトムラインとなる純利益に対する信頼性の低下が深刻になってきたことを指摘している²⁶⁾。

これらの理由にくわえて、投資意思決定のための有用性という見地からは市場動向を反映する包括利益が将来キャッシュフローの発生時期および発生規模を見積もるために有効であるという意識から²⁷⁾、FASBでは1997年にFAS130

号を公表したのを契機に包括利益の報告を制度化することとなった²⁸⁾。

FAS130号においては、包括利益は「1会計期間における資本取引を除くすべての純資産の変動」と定義され、包括利益＝純利益＋その他の包括利益として表される²⁹⁾。その他の包括利益には資本直入法を適用されていた項目が該当する。よって包括利益の導入によって資本直入項目は損益計算書に計上されることとなり、資産負債アプローチや包括主義による業績報告とも一貫性が保たれることとなった。

それでは FASB は包括利益をどのように捉えていたのであろうか。結論を先取りしていえば、以下の3つの点から FAS130号段階では包括利益については業績指標としての明確な位置づけは行っていないと考えられる。

第1に、包括利益の導入後も損益計算書において純利益の開示を引き続き行っていることである。

第2に、FASB 概念ステートメントによれば、純利益は収益費用アプローチにより算定される利益とされているからである³⁰⁾。

第3に、FAS130号では、包括利益については1株当たり利益の表示を要求しないという決断をしているからである (pars.75-77)。

これらのことから FASB は、包括利益を純利益と同等に目立つ形で表示するとしながらも³¹⁾、実質的には包括利益の導入後においても純利益を業績指標と位置づけていたということができるとであろう。

(2) 「業績報告プロジェクト」の展開と業績概念

包括利益の報告を制度化するという潮流は、その後、損益計算書全体の構成の見直しを行うという「業績報告プロジェクト」へ展開していく。「業績報告プロジェクト」は FASB, ASB および IASB の各会計基準設定主体において取り上げられているばかりでなく、国際的な協調を図る試みも行われている。その成果の第一歩が FASB, ASB および IASB などの主要会計基準設定主体

(14) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

が1999年に共同発表したG4+1レポート (Special Report, *Reporting Financial Performance: A Proposed Approach*) である³²⁾。そこで、以下ではG4+1レポートにおいていかなる業績概念が想定されているのかを検討していくこととする。

G4+1レポートの特徴は、FAS130号とは違い、包括利益を明確に企業の最終的な業績指標として位置付けているところにあるといえる。それは次の点から明らかである。

第1に、G4+1レポートでは過去にその他の包括利益として認識された未実現損益が実現した時に行われるリサイクルを禁止している。つまり、実現基準に基づく純利益の表示を禁止している (par.4.16)。

第2に、報告形式として包括利益がボトムラインとなるような1つの損益計算書により報告するワン・ステートメントアプローチだけを認めている (par.2.5)。FAS130号やASB [1992] ではその他の包括利益をもう1つの損益計算書を設けて報告するツー・ステートメントアプローチが認められていたが、この方法はG4+1レポートでは禁止されている。

第3に、新しく導入される計算書の名称については損益計算書 (income statement あるいは statement of profits and losses) ではなく、財務業績報告書 (statement of financial performance) となっていることである (par.2.7)。

以上のことからG4+1レポートでは純利益に代わる企業の最終業績を示す指標として包括利益を位置付けようとしていることがうかがえる。つまり、成果的利益である純利益ではなく、結果的利得である包括利益を企業の最終業績を示す指標としようとしている。

このようにG4+1レポートは、収益費用アプローチに基づく純利益ではなく、資産負債アプローチに基づく包括利益を明確にボトムラインと位置付けたということから、業績概念について実質的に資産負債アプローチへの転換がな

されたと解釈することができるであろう。

ただし、G4+1レポートにおいてどのような業績概念を定義しているかという点については、財務業績報告書で認識したすべての項目を業績と見なすとしているのみであり³³⁾、何が業績の備えるべき要件かは必ずしも明言していない。ただ、結果的利益を業績指標としていることから事業活動の経営効率といったものとは別のものが業績の要件となっているということはいえるだろう。強いていえば、包括利益の報告が将来キャッシュフローの予測に有用であると会計基準設定主体が見なしていることから、株式価値との関連性（価値関連性；value-relevance）の有無が業績概念の枠を決める1つの規準となっていると解釈されよう³⁴⁾。

価値関連性が業績概念の枠を決める規準となっているならば、経営者が果たすべきことは株式価値、いかえれば企業価値の最大化ということになり、経営者の成果は株式価値の大きさに測られることになる。周知のとおり、株式価値は営業利益や純利益といった会計利益の影響を強く受けるといっても³⁵⁾、市場動向等の経営者のコントロールが及ばない要因によっても左右される。結果的利益を業績指標とすることは、こうした要因についても経営者に責任をもって対処することを求めることを意味する。

この背景には会計基準設定主体が経営者が追うべき責任について意識を変容させたことが指摘できる³⁶⁾。すなわち、業績として経営者に責任を問う以上は業績の範囲は経営者自身がコントロールできる範囲に限るべきであるという考えから、コントロールが及ばない案件であっても資金を投じるという意思決定したことに対して経営者の責任を問うべきであるという考えに変わったということである。つまりこれまでは経営者がコントロール可能であるかという点を問題にしていたのに対し、意思決定者としての経営者の行動に責任を問うという姿勢へシフトしているのである。

第5節 財務諸表利用者の業績概念と2つの評価軸

では、一方の財務諸表利用者は業績をどのように捉えているのであろうか。本節では面接調査や会計利益の価値関連性を対象とした実証研究の結果を検討することで代表的な財務諸表利用者である投資家がいかなる業績概念をもっているのかを探っていくこととする。

(1) 財務諸表利用者が想定する業績概念

投資家がいかなる業績概念をもっているかについて調査した事例としては、経済産業省が2002年に発表した『新しい業績報告書に関する調査研究』がある(以下、経済産業省 [2002])。経済産業省 [2002] では、2002年6月～同年7月において日本・イギリス・アメリカの3カ国において企業、アナリストや関連団体など計16カ所に対して面接調査をおこなっている。以下では財務諸表利用者から得られた回答を中心に概観していくこととする。なお、本調査では財務諸表利用者として具体的には、証券アナリスト、ファンドマネジャー、インベスト・バンカー、格付けアナリストが調査対象となっている。

事業会社を評価する場合にどのような指標を業績と捉えるのか、また経営成績の予測に有用な指標は何かという質問に対しては以下のような結果が得られたとしている。

まず日本については6団体計7人から回答を得ている。結果は売上高(1人)、営業利益(6人)、経常利益(2人)、純利益または1株当たり純利益(4人)ということであった³⁷⁾。

この結果から、面接調査を受けた財務諸表利用者の多くが営業利益を実績分析に有用でかつ経営成績の予測に有効な指標としてあげていることが分かる。

次に回答が多かったのが純利益あるいは1株当たり純利益である。個別企業動向の調査を対象とするアナリストに比べて市場動向をより意識するクオンツ・

アナリストや、長期的視点から経営成績を見極めようとする機関投資家は特別損益が本業の業績のうち過去に反映されなかつた累積部分であるとして、特別損益項目を含む純利益を適切な業績指標として取り上げる傾向があった³⁸⁾。

一方、わが国では段階利益の価値関連性を比較検討した実証研究は少ないが、最近では大日方 [2002] がわが国の証券市場を対象として実証研究を行っている。大日方 [2002] では1979年3月期から2000年3月期をサンプル期間として、地方市場や2部市場を含めた製造業企業（総サンプル数12,499）を対象に検証を行った。その結果、営業利益、経常利益、純利益の順で価値関連性が高く、かつ営業利益と経常利益との価値関連性の差は僅かであるのに対して、純利益とのその他2つの利益との価値関連性の差は大きいことを指摘している（pp. 14-18.）。

これらの結果から、わが国では本業から継続的に得られた営業利益こそが業績であると捉えている財務諸表利用者の割合が大きいと推察される。すなわち、財務諸表利用者の立場の違いによるということはあるかもしれないが、臨時的な資産売却などにより生じた特別損益については業績には含めないとする見方が主流であるといえるだろう。

他方、イギリスについては、経済産業省 [2002] では3団体3社から回答を得ている。結果としては、売上高（1人）、営業利益（3人）、経常利益（0人）、純利益または1株当たり純利益（2人）ということであった。また回答者からイギリスのアナリストは営業利益の動向に注目する傾向があるとの指摘があった³⁹⁾。

実証研究としてはO'Hanlon and Pope [1999] がイギリスの製造企業158社について1972年から1999年の20年間を検証期間として、営業利益および営業利益には含まれない特別損益項目と株式リターンとの関係を検証している。結果としては、営業利益については、短期・長期的にも有意な相関関係が認められたが、特別損益項目については短期では株式リターンとの間に有意な相関関係

(18) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

係は認められず、長期的には認められるとの結果を得ている。

以上のことから、イギリスにおいては短期的には財務諸表利用者は純利益ではなく、本業から継続的に得られる収益力を示す営業利益を企業の業績指標と見なしていることがうかがえる。

これに対して、アメリカの財務諸表利用者は純利益や1株当たり純利益を主要な業績指標として捉えているようである。経済産業省 [2002] では3団体4人のアナリストらにインタビューしている。それによると業績指標として妥当だと考える会計利益としてはいずれも純利益あるいは1株当たり純利益をあげていた。

アメリカの証券アナリストの予測方法については Ohlson [2000] が言及しているが、それによると、証券アナリストが重視している指標は EPS (earnings per share) であり、前期の EPS と比較して今期の EPS が何パーセント増加したかにより企業の経営成績の将来予測を行っているとしている。実証研究においては Cheng [1993] が営業利益よりも純利益の株式リターンの説明力が高いという結果、Elliott and Hanna [1996] は特別損益項目が情報内容を有することを認めるという結果を報告している。

これらのことから、アメリカの投資家は、イギリスや日本とは違って企業活動の別や反復性といった要件よりも、実現基準を満たす処分可能な利益あるいは1株当たり換算した尺度を業績指標と見なしている傾向があると考えられるだろう。

一方、貸借対照表項目については国を問わず、ほとんどの投資家は業績評価の要素とはみていないようである。経済産業省 [2002] では、格付けアナリストが流動性を判断する場合に考慮すると回答しているのみである。Ohlson [2000] でも純資産簿価について証券アナリストは重要な業績指標とは見ていないことを指摘している。また米国の IR 関連団体に属する回答者は、経営者は通常どおりに事業活動が行われた場合、アニュアルレポートの MD&A

(Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations) においてほとんど貸借対照表について言及しない傾向があるということを指摘している⁴⁰⁾。

以上のことより、当期業績主義か包括主義のいずれの利益に基づくかという差はあるにしても、財務諸表利用者のほとんどは現在においても業績指標としては反復性あるいは実現基準に基づく成果的利益を想定している可能性が高いと考えられるであろう。

(2) 2つの評価軸の存在

会計利益の価値関連性を対象としたいくつかの実証研究、経済産業省の調査などからは、財務諸表利用者の多くは営業利益あるいは純利益を業績指標として捉えている可能性が高いことが明らかとなった。つまり、企業の業績評価や経営成績の予測の際に有用な指標として営業利益あるいは純利益に着目しているということである。では、投資家は非反復的損益や未実現損益については何らの有用性も見出していないのだろうか。

この点について、経済産業省 [2002] の調査においてある回答者が、業績評価の際には含めないが、企業評価 (Valuation) を行う場合に非反復的損益および未実現損益の情報価値に着目するという答えをしている⁴¹⁾。こうした見解は Ohlson [2000] とも一致するものである。

企業評価とは企業に流入すると期待される将来キャッシュフローを加重平均資本コストで割り引いた現在価値として得られる。例えば、キャッシュフロー・バリュエーションを行う際には本業の割引現在価値に加え、本業とは直接には関係ない金融資産や遊休資産の割引現在価値を推定し、加算することになるが、このときに有価証券の未実現損益に関する情報などが必要となる。

このように業績評価と企業評価の違いは、前者が経営者がコントロール可能な項目のみを対象としているのに対して、後者は経営者のコントロール可能性

(20) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

とは関係なく経営者が資金を投じたすべての領域を評価対象としている点にある。つまり、企業評価では経営者が努力して獲得した成果のみを測ろうとしているのではなく、企業の全体的視点から結果としてどれほどの収益を獲得したかを測ろうとしているという違いがある。

したがって、全体的視点から企業を評価することは株式価値の評価と通じる。というのも、株式価値は将来性を含めた上での現時点の企業の価値を示していると考えられるが、その価値は本業の業績予測以外の部分にも影響を受けて決まってくるからである。

このように考えると、業績評価は営業利益や純利益が主な指標となっており、経営者のコントロールが及ぶ要素のみを評価の対象としている点で成果的利益に対する情報ニーズを示しているといえる。一方、企業評価は経営者のコントロール可能性といった要素とは関係なく、株式価値に影響する情報すべてを評価の対象としている点で結果的的利益に対する情報ニーズを示していると捉えることができる。

以上のことから2つのことが判明した。第1に、財務諸表利用者は業績評価とは別に、企業を全体的な視点から評価するという評価軸を持っているということである。第2に、財務諸表利用者は業績評価と企業評価を峻別しており、考慮すべき項目を分けているということである。

第6節 「業績報告プロジェクト」の位置づけ

それでは以上の議論から近年の「業績報告プロジェクト」についてどのような示唆が得られるであろうか。

アメリカにおいてはAPB意見書9号により包括主義が採用され、1会計期間におけるすべての損益取引を損益計算書にて報告することになった。これにより、財務諸表利用者は本業から継続的に得られる営業利益のみならず、必要であれば臨時的要素を含む純利益についても評価の尺度として考慮することが

可能となった。つまり、業績指標は財務諸表利用者ごとに異なり、多様化することとなった。ただし、この当時は収益費用アプローチを前提としていたことから、一定の犠牲のもとにどれほどの収益を獲得できたかを示す経営効率が悪績の要件であったと考えられた。

ところが、FASBはFASB概念フレームワークにおいて資産負債アプローチを採用することを決定した。したがって、アメリカにおいては1970年代後半以降、資産負債アプローチに転換したと考えられた。その後、イギリスやIASBでも同様に資産負債アプローチが採用されることとなった。

しかしながら、上記の議論で述べたように「業績報告プロジェクト」が始動する以前のアメリカでは、実質的には純利益が主要な業績指標として位置付けられていると解釈された。つまり、会計基準設定主体は資産負債アプローチに立脚するとの方針を打ち出しておきながらも、収益費用アプローチによる純利益を実質的な業績指標としてきたと考えられた。このようであるならば、純利益ではなく包括利益を企業の最終的な業績指標に据えようとしている「業績報告プロジェクト」が進行しつつある現在が、事実上の収益費用アプローチから資産負債アプローチへの転換点と解釈することができるであろう。

それでは、このような「業績報告プロジェクト」において想定されている業績概念は何を示唆しているといえるのか。

未実現の市場価値変動を含む包括利益を業績とすることは、株式価値に影響を与える要素を業績に含めることになる。こうした業績概念は投資家と経営者との関係性を明確なものにしたといえる。すなわち、投資家の富を示す株式価値に影響が及ぶ以上、資金の受託者としての経営者はコントロールが及ばない対象であっても責任を負うというものである。経営者のコントロールが可能なものを業績とするならば、そうでない対象へ投入された資金の責任の所在は曖昧なままである。とくに近年、経済環境の変化に応じて、年金や為替など事業会社であっても企業が市場動向の影響を受ける機会が増加していることを考え

(22) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

ると、その責任の所在を明らかにしておくことは重要であると考えられる。

これらのことを考え合わせると、「業績報告プロジェクト」における業績概念は、投資家の投資意思決定の有用性向上と経営者に規律を求めることによって、近年の経済環境の変化に対応しようとしたものであると考えられる。

ただし、「業績報告プロジェクト」をめぐる議論については、次のような問題が内在していることが指摘できる。すなわち、「業績報告プロジェクト」において包括利益を純利益に代わるボトムラインとしようとするのは、包括利益の方が純利益よりも投資意思決定の際に有用であるという会計基準設定主体の考えに基づいていた。しかしながら、実際には会計基準設定主体が想定する業績概念と財務諸表利用者のそれとの間には「意識のずれ」があるといわざるを得ないということである。

「業績報告プロジェクト」では業績といった場合は結果的利益である包括利益を指していた。これに対して、財務諸表利用者は成果的利益である営業利益あるいは純利益を業績評価の指標と捉えており、経営者のコントロールを超えた市場動向をも含めた評価を行う場合には企業評価といった言葉をあてていた。資産負債アプローチに基づく結果的利益である包括利益は、企業活動の別や経営者のコントロール可能性の有無といった枠とは関係なく、株式価値に影響を与える可能性のある要素を包含しようとする利益であるから、企業価値評価に対応すると考えられる。つまり、「業績報告プロジェクト」では2つの評価軸のうち財務諸表利用者が企業評価とするものについて「業績」という概念を当てている。このことが、両者の業績概念をめぐる「意識のずれ」であり、議論に混乱を招く要因ともなっていると考えられる。

注

- 1) 各会計基準設定主体における「業績報告プロジェクト」の正式名称はそれぞれ、Financial Performance Reporting by Business Enterprises (FASB),

Reporting Financial Performance (ASB), Reporting Comprehensive Income (IASB) である。本論文では特に指定しないかぎり「業績報告プロジェクト」といった場合には、これら3つのプロジェクトあるいは3つのプロジェクトのいずれかを示している。

- 2) FASB, Project Updates, *Financial Performance Reporting by Business Enterprises*, December 17 2004.
- 3) 斎藤他 [2003], pp.33-45。
- 4) Hendriksen [1977], pp.61-62。中村 [1997], p.301。
- 5) Hendriksen [1977], pp.53-56., 佐藤 [1968], pp.243-270。
- 6) Hendriksen [1977], p.54。
- 7) 本章第2節(2)①を参照のこと。
- 8) FASB [1997], par.2。
- 9) こうした経緯については Hendriksen [1977], pp.54-55に詳しい。
- 10) Hendriksen [1977], p.54。
- 11) FASB [1976], Appendix A。
- 12) 結果として包括主義が採用された背景としては、包括主義は当期業績主義を包含するという意識があったと考えられる。つまり包括主義の下でも、段階別表示により当期業績主義に基づく業績指標である営業利益を示すことが可能であるため、包括主義の採用という形で決着したということである。
- 13) こうした見方を示すものに、佐藤 [1968], pp.243-270がある。
- 14) FASB [1976], par.38。
- 15) このような見方は佐藤 [2003] も示している。
- 16) FASB [1976], pars.56-60。この点については藤井 [1997] は次のように述べている。「(利益, 収益, 費用, 適切な対応, 利益の歪曲といった基本的諸概念—筆者)を明確に定義した文献は皆無であって, 結局のところ, 当該アプローチのもとでの利益測定は, 『適切な対応とは何か, 利益の非歪曲性とは何かという問題に関する個人的判断または集団的見解』に依拠した『主観的な』プロセスとして顕在せざるを得ないのである。」(p.50)
- 17) FASB 概念フレームワーク 6号, pars.25-40。
- 18) FASB [1976], par.48。藤井 [1997], p.48などを参照。
- 19) このような見方は佐藤 [2003] も示している。
- 20) この点については徳賀 [2002] が詳細かつ具体的に検討している。
- 21) FASB [1976], par.35。

(24) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

- 22) Holthausen and Watts [2000], p.39.
- 23) 万代 [2000], pp.218-222.
- 24) FASB [1997], par.3.
- 25) FASB [1997], par.4.
- 26) AIMR [1993], p.64.
- 27) FASB [1997], par.12.
- 28) また ASB も同様の経緯から1992年に FRS 3号『財務業績の報告』(Financial Reporting Standard No3, *Reporting Financial Performance*) を発表し、包括利益の開示を要求している。なお、ASB の場合は正確には総認識利得損失 (total recognized gains and losses) という名称を付しているが、本論文では用語の統一をはかるため包括利益としている。
- 29) FASB 概念ステートメント 6号, par.70, FASB [1997], par.8.
- 30) FASB 概念ステートメント 5号, par.55.
- 31) FASB [1997], par.64.
- 32) G4+1 レポートの発表時点において FASB は FAS130号以降の業績報告の方向性について打ち出していなかったため、当該レポートにおいて FASB の意見は反映されていないといえる (p.iv)。
- 33) G4+1 [1999], pars.1.11
- 34) G4+1 [1999], pars.1.11-12.
- 35) たとえば Cheng et al. [1993], 大日方 [2002] など。
- 36) こうした見解を示すものに斎藤他 [2003], pp.33-45.がある。
- 37) 会計利益の他にはキャッシュフローや EBITDA を挙げた回答が多かった。
- 38) 経済産業省 [2002], p.37.
- 39) 経済産業省 [2002], p.96.
- 40) 経済産業省 [2002], p.82.
- 41) 経済産業省 [2002], p.37.

参 考 文 献

- Association for Investment Management and Research (AIMR), *Financial Reporting on the 1990's and Beyond*, AIMR, 1993.
- American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), *Objectives of Financial Statements*, AICPA, 1973.
- Accounting Principles Board (APB), Accounting Principles Board Opinion No.9,

- Reporting the Results of Operations*, APB, November 1966.
- Accounting Standards Board (ASB), Financial Reporting Standards No3, *Reporting Financial Performance*, ASB, October 1992.
- , Financial Report, Exposure Draft No22, Revision of FRS3, *Reporting Financial Performance*, December 2000.
- Accounting Standards Committee (ASC), Statement of Standards Accounting Practice (SSAP) No.6, *Extraordinary Items and Prior Year Adjustments*, ASC, April 1974.
- Cearns, K. (G4+1) , Financial Accounting Series, *Special Report, Reporting Financial Performance: A proposed Approach*, FASB, September 1999.
- Cheng, C.S.A., J.K. Cheun, V. Gopalakrishnan, "On the Usefulness of Operating Income, Net Income and (Comprehensive Income in Explaining Security Returns," *Accounting and Business Research*, Summer 1993.
- Elliott, J. and J. Hanna., "Repeated Accounting Write-offs and the Information content of Earnings," *Journal of Accounting Research* Vol.34, 1996.
- Financial Accounting Standards Board (FASB), Discussion Memorandum, *Conceptual Framework for Financial Accounting Reporting*, FASB, 1976.
- , SFAC No.5, *Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*, FASB, December 1984.
- , FAS No.130, *Reporting Comprehensive Income*, FASB, June 1997.
- Hendriksen, E.S., *Accounting Theory -Third edition*, Richard D. IRWIN, Inc., 1977.
- Holthausen, R.W. and Watts, R., "The Relevance of the Value-Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting." *Journal of Accounting & Economics*, Vol.31, 2001.
- International Accounting Standards Boards(IASB), Projects Updates, *Reporting Comprehensive Income*, IASB, September 9, 2003.
- O'Hanlon, J.F. and P.F. Pope., "The Value-Relevance of UK Dirty Surplus Accounting Flows," *British Accounting Review*, Vol.32, 1999.
- Ohlson, J.A., "Residual Income Valuation: The Problem," Working Paper, Stern School of Business, New York University, March 2000.
- Paton W.A. and A.C. Littleton., *An Introduction to Corporate Accounting Standards*, American Accounting Association, 1940.

(26) 業績概念の変遷と「業績報告プロジェクト」

藤井秀樹『現代企業会計論』森山書店，1997年。

伊藤邦雄『会計制度のダイナミズム』岩波書店，1996年。

経済産業省「あたらしい業績報告書に関する調査報告」経済産業，2002年9月。

万代勝信『現代会計の本質と職能：歴史のおよび計算構造的な研究』森山書店，2000年。

中村 忠『新版 財務会計論』白桃書房，1997年。

大日方隆「わが国製造業の Permanent earnings」ワーキングペーパー，東京大学，
2002年。

斎藤静樹・辻山栄子・山田辰巳・武井 明・加藤 厚「『業績報告』をめぐるIASBの
活動とその論点について」『JICPA ジャーナル』2003年5月

徳賀芳弘「会計における利益観—収益費用中心観と資産負債中心観」斎藤静樹編『会計
基準の基礎概念』中央経済社，2002年。

佐藤信彦「業績報告と利益観 [1] ~ [3]」『企業会計』第55巻，2003年1月—3月。

佐藤孝一「当期業績主義と包括主義」黒澤清編『損益計算書論』中央経済社，1968年。