

## 営業資産の再評価

—ストックの簿価修正と業績測定—

米 山 正 樹

### I はじめに

収益性の低下した営業資産の評価をいつ、どれだけ切り下げるのかは、最近とくに注目を集めている問題といってよい。米国においては、財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board：FASB）がこの問題を取り扱った基準書（FASB [1995]）を過日公表したばかりである。英国においては会計基準審議会（Accounting Standards Board：ASB）が、営業資産の処理を包括的に取り扱った公開草案（ASB [1990]）を公表し、基準書の確定を試みている<sup>1</sup>。オーストラリアにおいても、営業資産の評価額に「回収可能額（recoverable amount）」という上限を明示的に設けるための作業が進められているようである<sup>2</sup>。一連のルールをめぐる議論においては、いうまでもなく、減損が生じたストックの評価を切り下げるべきことが与件とされている。はたして、これは疑義を差し挟む余地のないほど自明なことであろうか。

周知のとおり、減損の生じたストック評価額の切り下げは、そこで生じた評価損失を反映した利益情報の有用性にひきつけて語られることが多い。しかし、そのような情報が有用かどうかは、大多数の利用者の「直観的な理解」だけをもとに主張しうるものではない。有用性をいうためには、「事実」と突き合わせるための精緻な手続が必要であろう。本年12月15日以降に決算を迎える米国企業については、前掲の基準書により、減損の生じた営業資産の評価減が強制されることになっている。評価損失を反映したこの新たな利益情報が投資家の行動に与えるインパクトを、株価等に着眼して観察する作業は、ここでいう「精緻な手続」の一例となる可能性を秘めている。

もっとも、実際にはこうした作業に伴う困難は少なくないと予想される。かりに営業資産の評価損失を含んだ利益情報が株価の形成過程に影響を及ぼしたとしても、そのことが情報の有用性と直結するわけではない。株価に与えるインパクトは、いわば有用であるための必要条件に過ぎないのである。さらには、会計基準の変更によって生じた株価の変動が、新たに開示された情報の、情報としての側面だけに起因しているのかどうかをみきわめる作業も簡単ではない。例えば、営業資産の評価損失を利益計算に反映させることで財務制限条項に抵触することもありえよう。この場合、株価の変動は、投資家の将来キャッシュフローに関する見積もりが変化したためというより、むしろ財務制限条項への抵触それ自身を原因として生じた可能性がある。こういう可能性を排し、新たな情報が投資家の期待形成に及ぼした影響だけを純粹に取り出すことができるかどうかは定かでない。

このとおり、有用性を直接の論拠とした会計基準の選択には常に「危うさ」が伴うといってよい。会計基準の設定主体が新たに開示すべき情報の有用性を主張する場合、その「有用性」は先

験的な推論に支えられるものに過ぎない。そうした推論の「正しさ」は、実際に開示されたデータを用いて事後的に検証することが予定されているのであろう。むしろ、設定主体のこのようなスタンスそれ自体は非難に値しない。絶えず意思決定の必要性に迫られている設定主体に、いちいち厳密な有用性の論証を求めていたのでは、基準の変更などおぼつかないはずである。

しかし、そうであればこそ、設定主体がア・プリオリにいかなる推論を行ったのかは、きわめて重要な意味を持つこととなる。そうした推論に誤りがあれば、あるいは十分な説得力を欠くのであれば、新たに開示されたデータを集計し分析するまでもなく、情報の有用性には疑問が生じてこよう。また論拠のいかんに応じて、有用性を確かめるための手続が違ってくとも考えられる。情報の有用性を支えるさまざまな特性については、既に各国で研究が進められている<sup>3</sup>。本来、設定主体の側には、会計基準の変更によりどの特性にどのような改善が期待されるのか、それはなぜかを説明する必要があるはずである。

残念ながら、こうした必要性が会計基準の設定主体に広く浸透しているとは思えない。例えば米国基準の場合、減損の生じた営業資産の評価を切り下げる理由を突き詰めていくと、「ストックの評価額は回収可能なキャッシュフローを反映すべき」という利害関係者の理解に行き着くこととなる<sup>4</sup>。つまりここでは、投資家の認知に会計情報をあわせていくことが、ただちに有用性の改善に結び付くと考えられているのである。FASBはこれを暗黙の前提としているが、実際には無条件に主張しうることではない。「FASBが想定している投資家」の認知が正しいかどうかは、追加開示された情報の影響をみきわめるまで何ともいえないのである<sup>5</sup>。

各国の基準書は、以上のとおり、減損の生じた営業資産の評価を切り下げる理由に関し、十分な説得力のある議論を欠いている。その原因は、まず何よりも、代替的な会計情報間の相対的な有用性を問うこと自体の困難に求められよう<sup>6</sup>。さらには、投資家が会計情報にどのような期待を寄せているのかをモデル化する作業をはじめ、有用性の検討に不可欠な手続を各国の基準設定主体がとっていないことも、基準書の「弱さ」に関わっていると考えられる。

将来はともかく少なくとも現時点において、複数のスキームに基づく利益情報に関し、事前の投資意思決定に関わる有用性を比較するのが困難であれば、当面は会計利益に期待されるもうひとつの役割に着目し、利益計算のありかたを考えていくことも許されよう。具体的には、会計利益を、企業成果を分配する際の指標となるような、事後の業績測定値としてとらえるのである。もちろん、誰に対するどのような分配を考えるのかなど、期待される役割の相違に応じて「望ましい」会計利益も違ってくる可能性は否定できないが、役割の違いを超えて共通する部分もあるはずである。そう考えれば、取えて各国基準設定主体の基本的なスタンスから逸脱し、いかなる業績指標が各種利害関係者の行動にどのような影響を及ぼすのか、より限定的には、経営者にどのようなインセンティブを与えるのかを検討することも、あながち不自然なこととは言い切れないであろう。

幸い、キャッシュフローの期間配分を特徴とする「発生主義会計」を、経営者の業績評価に資するものにとらえ、その枠組みの中でストックの再評価が導かれるケースを検討した先行研究が存在する。取えて「再評価」という言葉を用いたことから推察されるとおり、これは減損の生じた営業資産の評価損失だけを取り扱ったものではない。そこでは、必ずしも収益性の低下していないストックの切り上げも含め、評価替えが行われうるケースが広く採り上げられているのである。このとおり、論点に多少の食い違いはあるものの、切り下げの問題も包摂されている以上、ここで掲げた先行研究には、減損の生じた営業資産の切り下げに関する何らかのインプリケーシ

ョンがありそうである。次節ではこの研究を紹介し、これをもとに「減損の生じた営業資産の評価はただちに切り下げるべき」という英米基準の主張に再検討を加えることとする。

## II ストックの再評価と経営者の行動

### (i) 「発生主義会計における固定資産の再評価」(Grinyer [1987])

周知のとおり、営業資産の再評価をどれだけ許容するのか、その範囲に関し、各国のルールは大きく違っている。英国やオーストラリアにおいては切り上げという形をとる再評価さえ認められており、事実、再評価の実務が広く浸透している。これに対し、米国、カナダなどではストックの切り下げしか認められていない。これに加え、どれだけの評価替えがどういうケースで容認されるのか、あるいは強制されるのかとなると、各国の食い違いはいっそう大きくなってくる。

では、なぜこのような相違が生じているのであろうか。ひとつ考えられるのは、「発生主義会計」というフレームワークのなかで再評価の必要性が問われぬまま、その実務だけが慣習として容認され、あるいは禁じられてきたことである<sup>7</sup>。「慣習」以外の説明が困難であれば、ストック再評価の必要性を改めて採り上げ、考察を加えることには十分な意義を見出しうる。とりわけ、評価替えのタイミング、額、「方向（切り上げか、切り下げか）」のすべてに関し、広く経営者の裁量が認められていたかつての英国においては、こうした検討が急務と考えられていた。本稿で採り上げる Grinyer [1987] は、まさしくこういう観点から著されたものである。

Grinyer [1987] では、最初に、会計情報が果たすべき役割として「企業の営業成果を事後的に捕捉し、経営者のパフォーマンス評価に役立てること」が指定されている。「事前の投資意思決定に資するような情報の提供」という側面については、簡単な言及にとどめられている。同稿は、次いで利益計算の類型として、ストック評価額を先に定め、その年度中の増減を会計利益とみる考えかた (valuation approach) と、営業成果とそれを得るための犠牲とを対応させるべく、再配分されたキャッシュフローをもとに会計利益を測定し、未配分のキャッシュフローに基づきストック評価額を決める考えかた (approach of matching costs and revenues) とを示している。同稿では、このうち後者を採る旨が記されている。実務として定着してきたこのフレームワークを変えずに、どれだけの改善が期待できるのかをまず問うてみようというのである。

このとおり、Grinyer [1987] では、経営者のパフォーマンス評価に資するような期間損益を、キャッシュフローの期間配分により計算することが与件とされている。ここでいう規則的なキャッシュフローの配分手続と、営業資産の「価値」それ自体を見積もり直す作業とは異質であり、両者は容易には結び付きそうにない。にもかかわらず、上掲の枠組みのなかでストック再評価がありうるとすればなぜか、どのようなタイミングでどれだけの評価替えを行えばよいのか、以上が同稿の基本的な問題意識である。

この点に関する Grinyer [1987] の議論を要約すれば、以下のとおりである。同稿はまず最初に、いったん着手した投資プロジェクトが完了するまで（より正確には、プロジェクトの完結に要すると事前に見込まれた期間<sup>8</sup>が経過するまで）は、原則として、営業資産の再評価は必要ないと主張する。Chambersらが支持する定期的なストックの再評価（市場価格ないし公正価値への修正）は、「のれん」の獲得と実現とを期待して行われる営業投資には適わない<sup>9</sup>。投資プロジェクトを手がけた経営者の「手腕」ないし「見通しの正しさ」は、プロジェクト完了までに回収しえた資金と当初の支出原価との比較をつうじて評価すればよいのであって、その間に生じた売却価格の

変動は、投資プロジェクトの終了・処分が想定されていない以上、経営者のパフォーマンスとは関係ないというのである<sup>10</sup>。

もっとも、以上は投資プロジェクトが完結するまでの間、プロジェクトに着手した経営者の大幅な交替（退任）やプロジェクトの中断ないし変更が生じなかった場合の話である。上記のいずれかが起きたときは、投資プロジェクトに関わるストックを再評価し、計算をやり直さなければならないというのがGrinyer [1987] の重要な指摘である。

このうち経営者の交替と再評価との関係については、以下のような記述がある。かりに引退した経営者が採算の合わない投資に着手し、それを新たな経営者がそのまま引き継いだものとする。このケースでストックの再評価を行わないと、新たな経営者は自分に無関係という意味で「不適切な」償却負担を負わされることとなり、そのパフォーマンスは必要以上に低く評価されてしまう。こういう事態を回避するためには、経営者の交替<sup>11</sup>を機に資本財を再評価し、それをもとに新たな利益計算を始める必要がある。このときストックの評価額はその時価<sup>12</sup>へと修正されるが、それは旧来のプロジェクトの継承を、資本財の処分と買い戻しとみなすことができるからである。

他方、実行中のプロジェクトに関わる収益の見通しが悪化し、投資の実質的な失敗が判明した場合についての記述は乏しい。文脈から察するに、この場合の再評価も、先と同様、簿価を基礎としたパフォーマンス評価が意味を失ってしまうことから導かれるようである。旧来の投資プロジェクトを中断し、それに関わる資本財を新たな用途へ転用することにした経営者の意思決定は、新たなプロジェクトとの関係が希薄な旧来の簿価をもとに評価できるものではない。転用後の営業活動の成果は、実際に新規投資を行った場合を準拠枠として考える必要がある。それは要するに、市場価格への修正を意味しよう。同稿の考えかたを推察のうえ要約すれば以上のとおりである。

最後に、要点だけをもう一度確認しておこう。現在実行中のプロジェクトに関する経営者のパフォーマンスは、当事者がそれを選択した際に被った犠牲をもとに評価する必要がある。ストック評価額を見積もり直す手続が必要となってくるケースを考える際、Grinyer [1987] が強調しているのはこの点である。プロジェクトの担い手が交替する場合、プロジェクトそれ自体は継続するとしても、新任経営者にとって、それは新たなプロジェクトの着手を意味しよう。そういう場合においては、プロジェクトに関わるストックを再評価する余地が生じてくるのである。これと同様、企業が保有するストックに総体として変化がなくても、その用途が変わるケースでは、新たなプロジェクトが実行されたものとみなすことができよう。この場合もストック評価額の修正が行われることとなる。そうなると、次の問題は修正後の評価額であろう。

周知のとおり、新たなプロジェクトに着手するとき企業が被る「犠牲」は、通常は支出原価で捕捉されることになっている。しかし経営者の交替やプロジェクトの変更などの特殊ケースはこのかぎりでない。支出原価の想定できないケースにおいては、新たにその投資を始めたとすれば必要とされたはずの資金<sup>13</sup>が、実際の支出原価に代わることとなる。つまりこれらのケースにおいては、時価（市場価格）への修正が導かれるというのが同稿のエッセンスといえるであろう。

次項では、これを受け、同稿の提案する利益計算が経営者のパフォーマンス評価に資するかどうかを改めて検討する。さらには当初の問題に立ち返り、ストックの切り上げと切り下げとは「対称的に」取り扱うこととなるのか、それとも評価を切り下げるケースだけを特別視する必然性がありうるのかを考えてみたい。

(2) 「経営者の交替」による再評価と経営者の行動

先に確認したとおり、「時価に着目した資本財支出（費用）の期間配分は、『のれんの獲得と実現』以外に経営者を動機づけるおそれがあり、望ましくない」というのは、複数年度にわたる投資プロジェクトで現在実行中のものの成果を「暫定的に」捕捉する場合の話である。逆にいうと、投資プロジェクトの中断ないし変更が想定できる場合については、ストックの評価替えが必ずしも妨げられない。これと同様、経営者が交替した場合も、退任した経営者が残した「業績（典型的には、過大または過小の償却負担）」を新任経営者のパフォーマンスに反映させないように、評価額の修正が求められることとなる。これらのケースでは、むしろ修正したストック評価額にもとづく利益のほうが「優れた」業績指標となりうるのである。Grinyer [1987] の重要なインプレーションのひとつを要約すれば、以上のとおりである。

同稿のこうした主張のうち、少なくとも一部については違和感を覚えない。投資プロジェクトを取り巻く経済環境の変化次第では、資本財支出の計画的・規則的な配分により投資プロジェクトの成果を捕捉するやりかたが意味を失うのはたしかであろう。最終的な目標はあくまでも「適切なパフォーマンス評価」であって、ストック評価額の修正（見積もり直す手続）を避けるのはそのための手段に過ぎない。評価替えを行うことでいっそう適切な業績測定が可能となるのであれば、例外を設けることに躊躇する必要はない。そういうケースで、取得原価にもとづく配分計算に固執する積極的な理由はなさそうである。

問題は、いかなるケースでストックの評価額を見積もり直すのかであり、それはなぜかである。先述のとおり、Grinyer [1987] はこれを①経営者の交替と②旧来の投資プロジェクトの失敗とに大別している。いずれの場合も、経営者のパフォーマンスを評価する際の基礎を改訂する必要がある。また、通常資本財の支出原価をもとに業績が評価されていることに鑑みれば、そこでいう「基礎」は修正が必要となった時点における資本財の市場価格になるはずというのである。同稿の主張は以上のとおりであるが、はたしてストック評価額の修正は、いずれのケースにおいても同様に重要であり、不可欠の手続といえるのであろうか。

まずは経営者の交替を機に行われるストックの再評価を採り上げることにしよう。Grinyer [1987] はこれを「適切な業績測定に不可欠の手続」とみているが、実際にはそう簡単に言い切れるものではない。Grinyer [1987] は、おそらく、経営者報酬が「無修正の」公表利益をベースに支払われるような、単純なケースを想定しているのであろう。このようなボーナス・スキームを与件とすれば、経営者の交替に際しストック評価額を修正し、退任経営者の残した過大または過小の償却負担を新任者に負わせないようにする手続も、たしかにそれなりの意味を持ちそうである。

しかし、ここでは、投資家の利害に沿った行動をとる誘因を経営者に与えることのない、そのかぎりで「あまり意味のない」ボーナス・スキームが前提とされている。正確さの欠如を承知でいうなら「誤った」スキームを与件として「あるべき」会計処理が議論されているわけである。Grinyer [1987] のような主張も、報酬契約の変更がきかないほどの短期間だけを視野に収めるかぎり、まったく意味のないものとはいえない。だが、ボーナス・スキームのほうがコントロール可能であるかぎり、「誤った」スキームを前提としたまま会計処理のありかたを検討することに、どれほどの意味があるのかは疑問である。

周知のとおり、経営者との利害調整が会計に固有の問題となるかどうかは、報酬契約を締結する際のコストと密接に関わっている。もう少し具体的にいうと、生のキャッシュフロー・データ

にもとづく業績測定と比較したとき、期間配分手続にもとづく業績測定は、一般に、経営者を長期投資（株主の利害に沿った行動）へと動機づける可能性を秘めている。この手続のように、多くの企業が採用すると見込まれるものについては、公表利益の計算過程に予め組み込んでおくほうがよい。そうすれば、公表利益をもとに成果配分を行う旨の取り決めを交わすだけで済むこととなり、複雑な契約をいちいち締結する煩雑さを避けることができる。

これに対し、先に Grinyer [1987] が指摘した「前任者が残した過大または過小な償却負担」が問題となる企業は限られている。少数の企業に固有の事情については、あらゆる企業に適用されるルールの問題としてとらえるのではなく、むしろ各企業が公表利益に独自の修正を施し、「修正後の」利益をもとに報酬を支払う旨の契約を取り交わしたほうがよい。広く適用されるルールの改正に伴うさまざまな軋轢を考えれば、そうすることで、契約締結に要するコストを抑えることができるのである。

先に述べたとおり、Grinyer [1987] は前任経営者が残した「過大な償却負担」を採り上げている。この問題を解決するため、「高過ぎる」簿価の切り下げが求められていたのである。直前の議論からすれば、もはやこれが唯一の解決策とは思えない。簿価と時価との差額、つまり「過大な」償却負担を公表利益から除いた額は、再評価後の公表利益と同様、経営者のパフォーマンスを評価する際の適切な尺度といえそうである。とすれば、その額をもとに報酬を支払う旨の契約を取り交わすことで、問題の解決を図ることもできるはずである。

もちろん、報酬契約のほうを工夫する場合と、あらゆる企業に適用されるルールを変更する場合とで、企業の負担が大きいのはいずれかは、先験的に主張できるものではない。しかし、もしストック評価額を修正することで問題の解決を図ることになれば、どの程度の人事異動を「経営者の交替」とみなすべきかをはじめとする、オペレーショナルな次元の問題を数多く解決する必要がある。そう考えれば、報酬契約を適宜調整するほうが実行しやすい方法ともいえそうである。Grinyer [1987] の主張とは異なってしまうが、経営者の交替を機に行うストック再評価は、適切なパフォーマンス評価にとって必然とはいき切れない。報酬契約のありかたをも考慮に入れられないかぎり、確たることは何もいえないのである。

### (3) 「投資の失敗」による再評価と経営者の行動

次は投資プロジェクトの中断（典型的には失敗）を契機として行われる再評価を検討しよう。実はこのケースにおけるストック評価額の修正も、パフォーマンス評価の尺度を改善するのに資するとはいえない。ある期間にわたるキャッシュフローをどう並べ替えてみたところで、その期間をつうじて経営者の地位にあるケースにおいては、結局、公表利益の総額が自分の業績評価に関わってくることとなる。こういう場合は、途中で再評価をしても経営者の行動が変わるわけではない。このケースでは、ストックの簿価を修正してもキャッシュフローの期間配分が変化することだけのことであるから、株主の利害に沿った行動をとる経営者の誘因には影響が及ばないのである<sup>14</sup>。

もちろん、公表利益にリンクしたボーナス・スキームの設定次第では、失敗の判明したプロジェクトに関わるストック再評価が、経営者の行動にまったく影響しないとはいき切れない。例えば、変更後のプロジェクトが終了するまでの期間を通算したとき、回収した資金が投下資金を若干超過するケースを想起しよう。ここで黒字の「総額」に違いがなくても、極端な大きさの赤字と黒字とが繰り返し計上される場合と、每期ほぼ一定額の（小さな）黒字が示される場合とで、

経営者の手腕が異なって評価される可能性は捨て切れない。回収した資金が投下資金に満たないケースにおいても、少額の赤字が何期も続けて計上される場合と、一度に多額の償却を行い、事後は黒字を報告する場合とで、経営者の手腕に関する風評が同じである保証もない。

このような「風評」は、既に締結済みのボーナス・スキームには影響が及ばないが、現職経営者が次の雇用機会を模索する局面をも視野に収めれば、決して無視することのできない問題である。最初に着手したプロジェクトの失敗を非難されるのはやむを得ないが、ひとたび失敗が判明した後は次善の策を的確に選択し、結果、被害を最小限に食い止めることができたことは評価されてしかるべきである。経営者のこうした願いに応えることが重要であれば、投資の失敗が判明した時点でストックの評価を切り下げ、赤字を将来に持ち越さないようにするやりかたも、ひとつのありうべき選択肢となろう。こうすれば、「投資に失敗した」という風評だけが「ひとりあるき」する事態を、さしあたり回避することができそうである。

もっとも、これまでの議論においてはいくつかのことがらが与件とされている。なかでも重要なのは、公表利益の計算過程を工夫して問題解決を図ることが、当然の前提とみなされている点である。そのようなやりかたが「投資の失敗が判明したとき経営者は次善の策を施し、誠実に対処した」という情報が伝わらず、「投資の失敗」という事実だけが広く流布する問題に関する、唯一の解決策ではない。例えば、投資の失敗を機に経営者が採った対応策を営業報告書等に記載しておくだけでも、公表利益の計算過程に修正を加える場合と同様、一部の偏った情報だけが「ひとりあるき」する事態を改善することができるように思えるのである。定性的な情報だけでは不十分であれば、転用したストックの市場価格を注記し、「過大または過小な償却負担」がどれだけかを示しておくことも可能であろう。

むろん、どの方法で問題の解決を図るべきかをいうのは難しい。しかし、少なくとも「投資プロジェクトが失敗したとき、それに関連するストックを再評価すれば、経営者のパフォーマンスを適切に評価できるようになる」というためには、多くの限定条件を付ける必要があるとはいえるであろう。Grinyer [1987] は経営者の動機づけに関わる問題の解決を、公表利益の計算プロセスを工夫することに委ねるつもりでいるが、業績指標の設定いかに改善できることはかざられているといってよい。計算過程以外のさまざまな条件も適宜コントロールしながら、最も効率的なインセンティブ・スキームを模索していく必要があろう。

ここで前項および本項を要約しておこう。先述のとおり、Grinyer [1987] は、経営者のパフォーマンスを評価する際、「適切な」尺度となるような公表利益のありかたを模索している。何を規準に「適切さ」を判断すべきかは詳らかでないが、企業成果のうち現職経営者に帰すべき部分と前任者に分配すべき部分との区分が重視されていることに着目すれば、株主の利害に沿った行動をとる経営者の誘因に影響が及んだかどうか、暗黙裡に判断規準とみなされているようにみえる。投資の失敗に際し、次善の策を講じた場合はその事実を公表利益に反映すべきというの、株主の利害に沿った行動をとったときは、その見返りを受けてしかるべきという考えかたと首尾一貫している。公表利益のありかたは、そこでも、インセンティブ・スキームをどう設計すべきかという問題の一環としてとらえられているようである。

こうした視点に立つ場合、ストックの評価額を見直り直すことで、経営者のパフォーマンスを評価する際の尺度を改善することが見込まれるケースもありうる。以上がGrinyer [1987] の一貫した主張であり、それを問い直したのが本項であった。少なくとも経営者の交替を機に行われる再評価のほうについては、Grinyer [1987] のいうとおり、「尺度」の改善を期待できる。し

かし、それは経営者を動機づけるのに唯一の手段ではないし、最も優れた手段とも言い切れない。再評価を行わずに計算した公表利益から「前任者が残した過大な償却負担」を簿外で控除し、その額をもとに報酬を支払う旨の契約を取り交わしても、経営者を同じように動機づけることができる。再評価が必然とはいえないのである<sup>15</sup>。

次は投資の失敗が判明したときに行われる再評価である。こういうケースで行われる再評価に「尺度」の改善を期待するのは無理がある。最終的には在職期間中にあげた公表利益の総額でパフォーマンスが評価されるとき、その「総額」をどう期間配分したところで、経営者報酬が変わってくるとは思えないし、経営者の誘因に何らかの影響が及ぶとも考えられない。特殊な想定のもとでは、「総額」の割り振りが意味を持たないとは言い切れないが、その問題とて、簿外の脚注で解決を図ることができる。インセンティブ・スキームの一環としてとらえたとき、公表利益のありかたについていいうることはそう多くないのである。

### Ⅲ 現行ルールの内的整合性とストックの再評価

これまで述べてきたとおり、利益公表の目的として「株主による経営者の業績評価」だけを指定するかぎり、経営者の交替や投資の失敗を機にストック再評価を行うべきかどうかは決められない。より正確にいうと、その他の条件を一定としたとき、前掲したケースでストック評価額を市場価格へと修正すれば、経営者の誘因にどのようなインパクトが及ぶのかをいうことはできる。そこでは、再評価が、株主が望むような行動へと経営者を動機づける可能性もないわけではない。

しかし、ストックの再評価が経営者の誘因に及ぼす影響に関する記述的な議論と、評価額を修正すべきという規範的な主張とは直結しない。経営者を動機づけるための唯一の手段であれば再評価すべきということもできようが、公表利益に直接関わってこない要因をすべて与件として受け入れる必要は詳らかでない。ストック評価額を操作するのが最も優れた方法といえないかぎり、評価額の修正が「適切なパフォーマンス評価に資する」とは即断できないのである。Grinyer [1987] の主張をできるだけ「好意的に」とらえるのであれば、同著は、ストック再評価以外の手段が想定できないケースを取り扱ったものと考えらる必要がある。

このとおり、利益を公表することの目的のうち、とくに株主が経営者の報酬を決めるケースに着目した議論では、ストック評価額を見積もり直す必要性について言うことは少なかった。ストック再評価の意義をさらに追究していくのであれば、今後は公表利益が企業や経営者の業績評価に利用されるその他のケース<sup>16</sup>をも考慮し、評価額の修正がどのようなインパクトを及ぼし得るのかを確かめることが考えられよう。さらにいえば、再評価に伴う損益を配当可能利益の計算に組み込んだ場合、債権者にどのような影響が及ぶのかを検討する必要や、そうした損益に対する課税が引き起こす問題点を取り扱う必要もある。公表利益が果たすべき役割のひとつとして、先に「営業成果を事後的に分配する際の指標となること」を掲げたが、成果の分配にあずかる主体は多岐に分かれており、さまざまな局面が考えられるのである。

残念ながら、再評価の意義を、公表利益に期待される役割（前掲）のそれぞれについて検討するだけの余裕はない。そうであれば、さしあたっては到達目標との関係ないし「目的適合性」を問わぬまま、もっぱら利益計算に関する現行ルールの内的整合性という観点から、ストック再評価の意義を問い直してみることも許されよう。いわば、現行ルールの背後にある基本的な考えかたは、企業成果の分配にあずかる多数の利害関係者の支持を得ているという前提のもと、その基



礎概念から、そもそも再評価は必要かどうか、必要とすればどういうケースなのかを演繹的に導き出そうというのである。さらに言い換えれば、現行ルールが暗に指向している目標はそのまま受容し、それを達成するための手段の「合目的性」を問おうというのである。

では、現行ルールの背後にある基本的な考えかたとは、具体的にどのようなものであろうか。この点については、見解が大きく分かれよう。ここではさしあたり、営業投資に着手する際、事前に期待されていた「のれん」のうち、実際のキャッシュフローに裏づけられたものを営業成果とみる考えかたに着目したい。この立場を採ると、継続利用中のストックを原則として再評価しない理由は、営業投資のねらいが評価損益にあるわけではないからと説明されることになる。市場価格にもとづくストックの評価損益と、キャッシュフローに裏づけられた「のれん」の大きさ（実現した額）との間に、先験的な結び付きはないのである。

もっとも、これは「当初の期待」が意味を持ち続ける場合の話に過ぎない。企業を取り巻く経済環境の変化によりストックの用途が変質したケースについては、別の議論が必要となるはずである。もしストックの配置換え後も旧来の計算を引き継げば、かつての、いまや意味を失った期待にてらして転用後の営業成果を捕捉することになってしまう。こういう公表利益には十分な意義を見出せそうにない。むしろ、転用時点において問題となっているストックに寄せている期待、つまり新たな期待にてらして事後の業績を捕捉するほうが、当初の期待が意味を持ち続けるケースと整合的なやりかたとも考えられる。新たな期待にもとづく業績測定というのは利益計算のやり直しにほかならず、そこでは「維持すべき資本」を改訂するためのストック再評価が、不可欠の手段となってくる。

現行ルールをこう理解した場合、営業投資に関わるストックを例外的に再評価するのは、既に着手した投資プロジェクトを継続するのが「合理的な」選択とはいえなくなり、それに関連するストックの配置換えを行ったときである。これは要するに、Grinyer [1987] でストック再評価が必要と考えられていたふたつめのケースを意味しよう。先に確認したとおり、ストックの転用を契機として行われるストック再評価は、経営者のパフォーマンスを「適切に」評価することが当面の目標であれば、あまり意味を持たない手続である。これに対し、現行ルールの内的整合性に着目した場合は、ここで考察したとおりの意義づけが可能である<sup>17)</sup>。いわゆる発生主義のフレームワークにおいても、ストック評価額を見積もり直す手続がまったく必要ないとは言いつれない。そのことが改めて確認されたわけである<sup>18)</sup>。

ここで注意すべきことがひとつある。これまでの議論においては、ストック評価額の切り上げと切り下げとを対称的に取り扱ってきた。これに対し、日米をはじめとする各国のルールは、両者を必ずしも対称的に扱うべきものとみていない。この点、冒頭指摘したとおりである。つまり現行ルールの背後にある考えかたをこれまでどおり理解するかぎり、切り下げだけをとくに重視する諸国のルールは、すべて首尾一貫性を欠くものとみなされることとなる。例えば米国ルール（FASB [1995]）の「基本理念」は、「投資プロジェクトに寄せてきた期待が現実のものとなったとき、企業活動の成果を捕捉するのが原則であるが、投下資金にみあうキャッシュフローを期待できなくなったときはこのかぎりでない。」という例外を含むものとみなされることとなる。

もちろん、整合性の欠如がそれ自体が大きな問題を引き起こすとはかぎらない。それを犠牲にすることで、公表利益に期待される役割が、かえって首尾よく果たされるようになる可能性も否定できない<sup>19)</sup>。多少の矛盾であれば見過ごすこともできよう。しかし、ストック評価額の下修正だけを重視し、投資プロジェクトに寄せてきた当初の期待が意味を失う場合においても評価益を

計上しないやりかたは、「例外」と決めつけるにはあまりにも有力である。「切り上げ」と「切り下げ」とを対称的に取り扱う考えかたを、各国のルールに共通する「基本理念」とみなしてよいかどうかは、なおいっそう慎重な検討を要する問題といえそうである。

#### IV おわりに

営業投資に関連するストックのうち、収益性の低下したプロジェクトに関わるものの評価を切り下げるよう、会計基準の変更を試みている国は少なくない。一部においては既に基準書が確定し、近く新たな基準書にもとづく利益情報が開示されることになっている。こうした動向の背景には、「減損の生じたストックの評価額を切り下げ、それにみあう評価損失を公表利益に反映させることで、投資家による事前の期待形成に資する情報が開示されることになる」という、設定主体の「確信」があるものと推察される。

しかし、そのような情報が投資家の意思決定に有用かどうかを先験的に議論するのは難しい。各国の基準設定主体が、有用性を導く情報の特質（「目的適合性」等）に結び付けて前掲の評価損失を意義づけていればともかく、実際は、評価損失を反映した情報が有用なのはなぜか、その点に関する説明はきわめて乏しい。「有用かどうか」は、実際に開示されたデータを用い、事後的に確かめさえすればよいという立場を採っているのではないかという印象を拭い去れないのである。

そうであれば、さしあたっては公表利益に期待されるもうひとつの役割、つまり事後的な業績測定にもとづく企業成果の分配指標という側面に着目し、どれだけの再評価がどういうタイミングで求められるのかを問うことも許されよう。投資家による事前の期待形成に資する利益情報と、企業成果を分配する際の尺度として適切な利益情報とが、まったく異質とは考え難い。こういう前提のもと、ここでは、営業プロジェクトに関わるストックをどういうタイミングでどれだけ再評価すれば、公表利益に関心を寄せる利害関係者の行動にどのような影響が及ぶのかを問うことにした。

本稿ではまず最初に、同様の視点に立つ先行研究（Grinyer [1987]）を紹介し、その記述をもとに、どのような形でストック再評価を行えば、経営者の誘因にどういうインパクトが及ぶのかを検討した。経営者の交替を契機として行われる再評価と、投資の中断（典型的には失敗の判明）を契機として行われる再評価は、ともに経営者のパフォーマンスを適切に評価するために不可欠というのが、同稿の主張であった。

これに対し、ふたつのケースにおける再評価は、いずれも、必須の手続とは言い切れないというのが本稿の立場である。もちろん、株主の期待に沿った行動をとる経営者の誘因に十分な影響を及ぼさない、その意味で「改善の余地が残されている」ボーナス・スキームを与件とするしかない場合や、原因のいかんに関わらず、赤字を計上した事実だけが情報として「ひとりあるき」する場合は別である。そういう特殊ケースを除けば、株主の利害に沿った行動に経営者を動機づけるための手段として、ストック評価額を操作するのが最適なやりかたかどうかは定かでない。再評価が経営者の誘因に与えるインパクトを示唆することはできても、それが最善策かどうか、つまり修正された評価額にもとづく公表利益が最も優れたパフォーマンス評価の尺度なのかどうか、規範的な判断には至らないのである。

このとおり、発生主義のフレームワークのなかでストック再評価の持つ意義について、Grinyer [1987] のような着眼点から言いうことは少ない。本稿は、次に現行ルールの内的整合性という観点から、ストック再評価の意義を検討することとした。これまでとは異なり、公表利益が果たすべき役割を明確に指定することなく、つまり評価額を見積もり直す手続の「目的適合性」を問わぬまま、計算手続としての首尾一貫性だけを採り上げて検討したのである。

周知のとおり、整合性をいうためには、各国ルールに共通する基礎概念をとりまとめておく必要がある。ここでは「投資プロジェクトに寄せていた期待が現実のキャッシュフローに裏づけられたとき、それを営業活動の成果として捕捉する」考えかたに着目した。こういう視点に立つ場合、プロジェクトに当初寄せていた期待が意味を失うケースにおいては、これまで行ってきた計算をいったん中断し、新たな「維持すべき資本」をもとに計算をやり直す必要が生じてくる。その際、プロジェクトに関わるストックの再評価は不可欠の手続となつてこよう。発生主義の考えかたと、ストック評価額を直接見積もる手続とは馴染みが薄いようにも思えるが、両者が矛盾しないケースもありうる事が示唆されたわけである。

なお、現行ルールの首尾一貫性に着目する場合は、いま測定・開示されている公表利益が寄せられた期待に込めていることを、さしあたり与件とする必要がある。これが「強い」仮定かどうかは、事実と突き合わせて確かめるしかない。内的整合性を重視する場合は、絶えず実証データとのフィードバックが求められることとなろう。さらにいえば、結論のいかんは、現行ルールを体系づけている基本概念のとりまとめかたにも大きく依存している<sup>20</sup>。ストックの再評価を議論する場合、「投資に寄せていた期待の変質」が本当にキーワードとなりうるのかどうか、その点については今後もいっそう慎重に検討を加える必要があろう。

本稿ではもっぱら紙面の制約から、公表利益に期待される役割のうち「企業または経営者のパフォーマンスを評価する際に尺度」以外と、ストック再評価との関係を検討しなかった。しかし、再評価の手続が、本稿で採り上げなかった役割のそれぞれと適合的かどうかを確かめる作業の必要性は、いまだ失われていない。発生主義のフレームワークのなかで行われる再評価が、公表利益に課された目標のうち、本稿で言及しなかったものの達成にどのようなインパクトを及ぼすのか、この点も今後の検討課題となつてこよう。

冒頭指摘したとおり、ここ数年、各国の基準設定主体は、収益性の低下した営業資産の評価を採り上げることが多くなっている。わが国では不良債権の問題のほうに強い関心が寄せられているが、失敗の判明した投資プロジェクトに関連するストックの切り下げも、近いいわゆる「時事問題」化する可能性を秘めている。

早急の解決が迫られている問題に直面したときの対応は、大きくふたつに分かれよう。ひとつは、緊迫した事態の打開それ自体を重視し、タイミングを失することなく当座の「処方箋」を示唆するものである。不良債権の問題にひきつけていえば、その評価を切り下げることで、回収可能額に関連する情報の開示を求める大多数の声に込めていくのがこの立場である。もうひとつは、あくまでも政策論は担当者に委ねることとし、自身は因果関係の解明にとどまるものである。先と同様、不良債権にひきつけていえば、評価損失をただちに切り下げるやりかたが、現行ルールと首尾一貫しているかどうかを問うたり、評価損失を反映した利益情報が、いかなる利害関係者にどのような影響を及ぼすのかを検討するのがこの立場である。

対応のとりかたは個人の研究スタイルに関わる問題であり、善し悪しを云々すべきことではな

い。本来、互いを尊重しあうのが「理想状況」といえようが、こと時事問題にかざれば、現実はいそれほど簡単ではない。というのも、因果の解明に固執する場合、明確な結論を導き出せないことも少なくないからである。かりにそこで一定の結論を引き出せたとしても、その内容は規範的な要素に慎重であり、現実が生じている問題の解決に直結することは稀である。こうしたことから、先述した「後者」の立場は軽視されることが少なくない。場合によっては、「後者」の視点に立つ記述のうち規範的な要素を含む部分だけが大きく採り上げられ、本来の趣旨を離れてそこだけが「ひとりあるき」することもある。

しかし、そうであればこそ、政策的な提言の基礎となる「事実の解明」にこだわっていきたい。「実学」としての性格を帯びている会計学は、そもそも「基礎研究」を疎かにする可能性を多分に秘めた分野である。そこでは、研究スタイルのバランスも不可欠の要請となろう。単なる「回り道」と受け取られかねない記述に本稿が終始したのも、そのためである<sup>2)</sup>。

---

#### [注]

- 1 この公開草案に引き続き、同様の問題を取り扱った討議資料（ASB [1993]）も公表されている。さらには今年度も、ストックの再評価問題に関し、ASBが新たな提案を行う予定となっているようである。こうした新しい動向についてはHolgate and Hodgson [1996] を参照されたい。
- 2 こうした経緯については、Lonergen [1992] を参照せよ。
- 3 米国についてはFASB [1980] を、英国についてはASB [1991] を参照のこと。
- 4 詳しくは米山 [1996] を参照。なお、回収可能額による継続的な洗い替えがFASBの要求ではないことには注意を払いたい。FASBの考えは、投下資金にみあうキャッシュフローの回収が見込めなくなったとき、その事実を財務報告書が反映しなければならないというだけのことである。回収可能額が簿価を超過したときの評価替えが想起されているわけではない。
- 5 さらにいえば、本来は、「ストックの簿価が回収可能なキャッシュフローを超過することはありえない」という認識が広く普及しているかどうかとも問い直すべきであろう。
- 6 投資家の意思決定における事前情報としての会計利益の役割や、そういう文脈における会計情報の「価値」については、斎藤 [1988] 第10章、およびそこで引用されている伊丹 [1979] などを参照せよ。
- 7 先述のとおり、米国では「回収可能額」への切り下げが「当然の前提」とみなされている。これと同様、他の諸国においても「なぜ当然なのか」に関心が向けられることなく、慣習がそのまま追認されてきたのは大いにありうることであろう。
- 8 同稿は、これを‘planning period’ と称している。
- 9 「のれんの獲得と実現」というような表現が同稿に直接記されているわけではない。営業資産の場合、（継続利用から期待されるキャッシュフローの現在価値と比較したとき）売却価格が著しく低くなることが少なくない。このとき、Chambersらが主張するように売却価格でストックを再評価し、評価損失を期間利益に反映させてしまえば、経営者のパフォーマンスは必要以上に低く評価されてしまう。このような事態を回避するためには、‘planning period’ が経過するまで評価替えを差し控える必要がある。以上がいつそう原文に忠実な要約である。その意味するところは、本文で記した内容の一例ということができるであろう。

なおGrinyer [1987] で「再評価」という場合、市場価格への評価替えが暗に与件とされていることには注意を払いたい。ストック評価額を「のれん」込みの割引現在価値へと継続的に修正して行う利益計算と、

経営者のパフォーマンスとの関係については、同稿とは別の議論が可能である。この点については斎藤 [1988] 第11章第3節を参照のこと。

- 10 キャッシュフローの期間配分にもとづく利益は、投資家の利害に反しない行動に経営者を動機づけるという意味で、生のキャッシュフロー・データにもとづくそれよりも優れた業績指標とはいえそうである。現にGrinyer [1987] では、先述のとおり、「発生主義」にもとづく利益計算が与件とされている。しかし、資本財への支出を具体的にどう配分すれば、経営者と資金提供者との利害を最も円滑に一致させられるのかをいうのは難しい。

投資プロジェクトに関わる資本財をその市場価格で継続的に洗い替え、評価損益を利益計算に反映させるスキームは、「のれんの実現」よりも市場価格の騰落に経営者の関心を引きつけるおそれがある。これは資金提供者たる株主の利害に沿った行動ではない。このスキームにはその意味で問題があるとはいえるが、それ以上のことはいまのところいえない。その他の代替的な配分手続に関する選択の問題は、未解決のまま残されているのである。

- 11 経営者がひとりしか存在しないケースであれば問題ないが、実際には、会社代表権を持つ複数の役員が、協議のうえ意思決定を行うほうがむしろふつうである。そうすると、代表権を有する役員のごく一部だけが交替するような場合においても、再評価すべきと考えられているかどうかが問われることとなろう。

この点については「経営陣の大きな変化 (major changes in management)」が再評価の契機となる旨の記述がある。しかし、何をもちって重大な変化とみるのかは定かでない。文脈から察するに、典型的には、公表利益と結び付いたボーナス・スキームを、新たに設定し直すケースが措定されているようである。退任経営者の残した「過大な償却負担」のため、誠実な経営を行ってもなお、ボーナス支給額の計算基礎となる公表利益が赤字を免れないのであれば、新任経営者を誠実な行動へと動機づけるのは困難とも考えられる。そういう事態を回避するための手段として、ストックの再評価が採り上げられているように思えるのである。

- 12 原文では、いわゆる「売却時価」ないし「正味実現可能価額」へと修正すべきことが明記されている。しかし「購入時価」ないし「再調達原価」への修正が引き起こす問題点や、「売却時価」を採る必然性について十分な説明が与えられているわけではない。原著者が「購入時価」と「売却時価」との区分を重視しているとは思えないことから、ここでは「ふたつの時価」が一致する単純なケースを想定し、議論を進めることとする。いまのところ、こうした単純化が議論の本質を大きく損なうとは思えない。

- 13 原文においては「実際には洗濯されなかった代替案（投資の引き上げ）を採れば回収できたはずの資金」による評価が措定されている。繰り返しとなるが、ここでは原文の強調している「売却時価（正味実現可能価額）」と、「購入時価（再調達原価）」とが一致する単純なケースを想定している。

- 14 本稿の議論からすれば、任意のストック再評価が容認されるケースにおいて、再評価を行う企業と行わない企業とのそれぞれに共通する属性を見出すのは困難なはずである。ところが実際には、評価替え（ただし切り下げのみ）を行う企業には共通した特徴が認められている。つまり特殊な経済環境におかれた企業の経営者は、何らかの理由により、積極的に再評価を行っているものと推察されるのである。該当する企業の経営者がどういう動機を持ち合わせているのか、それが経営者報酬とどう関わっているのかについては、今後さらに検討を加える必要があろう。以上につき、Zucca and Campbell [1992] を参照のこと。なお、この先行研究では、切り下げに伴う評価損失を任意に反映した利益情報に資本市場が反応しなかったことが示されている。こうした情報の有用性を信じてルールの変更を試みている基準設定主体にとっては、必ずしも好ましくない実証データが存在しているわけである。

- 15 大日方 [1994], 169ページを参照。

- 16 大日方 [1994], 162ページを参照。
- 17 米山 [1996] 第Ⅲ節も、営業投資に関わるストックの再評価をこういう視点から意義づけている。
- 18 繰り返しになるが、ここでは、現行ルールが利害を異にするどのような主体のいかなる成果配分に役立っているのかを問わぬまま、議論を進めている。
- 19 繰り返しになるが、この節では公表利益に期待される役割を指定しないまま議論を進めている。したがって具体的な会計処理の「目的適合性」を問うことはできない。整合性を欠くルールがどのような局面でどのような役割を果たすのか、具体的なことについては何もいえないのである。
- 20 先述のとおり、例えば日米両国においては、「期待の変質」が生じたケースでも、ストックの評価替えが明示的に求められてこなかった。にもかかわらず、本稿では、現行ルールを支える基本概念として「期待の変質」を掲げている。もちろん、これは「期待の変質」に着目することで、その他のケースにおける現行実務を、最も矛盾の少ない形で説明できると考えたからである。とはいえ、ストック再評価に関し、日米の現行実務を非整合的なものとなして議論を進めてきたことは反論を免れない。
- 21 このようなスタンスは、なにも本稿にかぎったものではない。田中 [1996] で拙稿(米山 [1995])は規範的判断を含むものと紹介されているが、同稿の趣旨は、約定通りの資金回収が困難となった時点で債権の評価額を切り下げる理由を突き詰めていくと、不明確な部分も少なくないという「記述的な主張」にある。不良債権の一部はいわゆる営業資産と等質的な側面を併せ持っている。とすれば、現時点においては必ずしも評価の切り下げが強制されておらず、いわば「原価のまま据え置かれている」営業資産と、一部不良債権とについて、評価の整合性を問うことにも意義を見出しうる。執筆者側の意図は以上のとおりである。田中 [1996] は、これを不良債権の原価評価と直結させ、しかもそうした評価をすべきという規範的な主張に置き換えたものである。

#### [参考文献]

- ASB [1990], Accounting Standards Board Exposure Draft No.51: *Accounting for Fixed Assets and Revaluations*, the Institute of Chartered Accountants in England and Wales, May 1990.
- ASB [1991], Statement of Principles Chapters 1 and 2: *The Objective of Financial Statements & the Qualitative Characteristics of Financial Information*, July 1991.
- ASB [1993], ASB Discussion Paper in issue: *the Role of Valuation in Financial Accounting*, ASB, March 1993.
- FASB [1980], Financial Accounting Standards Board, *Statements of Financial Accounting Concepts No.2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*.
- FASB [1995], *Statements of Financial Accounting Standards No.121: Accounting for the Impairment of Long-Lived Assets and for Long-Lived Assets to Be Disposed of*.
- Grinyer [1987], John R. Grinyer, "Revaluation of Fixed Assets in Accrual Accounting," *Accounting and Business Research* Vol.18, No.69, pp.17-24, 1987.
- Holtage and Hodgson [1996], Peter Holtage and Eddie Hodgson, "Revaluations: what kind of approach would appeal?," *Management Accounting* Vol.74, No.1, pp.28-29, January 1996.
- Lonerger [1992], Wayne Lonerger, "AASB1010 and Recoverable Amount Test: Let's Get Serious!," *Charter* Vol.63, No.2, pp.42-46, March 1992.
- Zucca and Campbell [1992], Linda J. Zucca and David R. Campbell, "A Closer Look at Discretionary Writedowns of Impaired Assets," *Accounting Horizons* Vol.6, No.3, pp.30-41, September 1992.

営業資産の再評価（米山）

伊丹 [1979], 伊丹敬之「会計測定と情報評価」黒澤清総編集・井尻雄士責任編集『体系近代会計学Ⅲ 会計測定の理論』第10章, 中央経済社, 1979年9月。

大日方 [1994], 大日方隆「会計目的と資産評価」斎藤静樹編著『企業会計における資産評価基準』第2部第3章, 第一法規出版, 1994年2月。

斎藤 [1988], 斎藤静樹『企業会計－利益の測定と開示－』東京大学出版会, 1988年5月。

田中 [1996], 田中建二「不良債権の会計問題」『産業経理』第56巻第1号, 72-81ページ, 1996年4月。

米山 [1995], 米山正樹「不良債権の会計問題－投資の成果と資産評価－」『JICPAジャーナル』第7巻第12号, 52-53ページ, 1995年12月。

米山 [1996], 米山正樹「収益性の低下した営業資産の評価－減損の認識と測定－」『経済論集(学習院大学)』第33巻第1号, 45-62ページ, 1996年3月。