

2. 発生処理高と利益の品質

岡部 孝 好
(神戸大学名誉教授)

1. 会計の利益数値に「品質」の違いが？

会社が外部に公表している会計数値の中で、一般に最もよく利用されているのは当期純利益(net income, earnings)——単に「純利益」とか「利益」という——である。この純利益には高品質のものと低品質のものがあると指摘して、「利益の品質」(quality of earnings)の違いを理論的に説明したのは、Sloan(1996)である。

Sloan(1996)によれば、利益の品質はそれを構成する中身の違いによるものであり、営業活動によるキャッシュ・フロー(cash flows from operating activity)によって利益がどの程度まで裏付けられているかによって、利益の品質が異なってくる。いま営業活動によるキャッシュ・フローに裏付けられている部分と裏付けられていない部分とに利益を2分することにして、営業活動によるキャッシュ・フローに裏付けられていない部分を「会計発生処理高」(accounting accrual)——以下では「発生処理高」というが、「発生高」ということも多い——と呼ぶとすれば、次の(1)式が成り立つ。なおここで、 NI は利益を、 CFO は営業活動によるキャッシュ・フローを、そして TAC は発生処理高を表している。

$$NI = CFO + TAC \quad (1)$$

(1)式によれば、 CFO と TAC の和が NI であるから、 CFO が占める割合が大きくなると、対応して TAC の割合が小さくなるし、反対に CFO の割合が小さくなると TAC の割合が大きくなる。Sloan (1996)が注目しているのは CFO と TAC とのこの構成比率であり、 CFO の構成比率が高いほど (TAC の構成比率が低いほど)、利益の品質は高くなる。

投資者など、会計数値の利用者にとって一番大切な数値が利益なのであるから、利益 NI の数値が高いか低いか判断の分かれ目になることは自明である。たとえ微細なものであっても、利益の金額の差異が会計数値の利用者に見過ごされるようなことはない。利益の金額の大小——1株当たり利益(EPS)の大小——を意思決定の拠り所にするというこの考え方は、会計学の歴史と同じくらいに古いもので、疑いの余地はない。利益の品質差を指

摘するSloan(1996)は、伝統的なこの考え方を否定するどころか、積極的に受け容れ、そして発展させようとする。Sloan(1996)によれば、利益の金額の大小はきわめて重要なことであるが、それに加えて利益の品質差もまた重要なのである。

Sloan(1996)が指摘するところでは、利益の金額の大きさについて判断を下す場合には、追加的に利益の品質差も考慮に入れなければならない。別のいい方をすれば、利益の品質差を織り込んだうえで、利益の金額の大きさを評価することが不可欠である。この見解の含意を明らかにするには、利益の金額の大きさは同一だと仮定してみて、そのうえで利益の品質差だけが違いケースに目を向ける必要がある。次の例示は、このケースを取り扱っている。

2. 【例示1】P君とQ君のジュース屋台販売

P君とQ君は、屋台でジュースを販売する新規事業を立ち上げた。P君は現金取引だけによってその日かぎりの事業を展開するのに対して、Q君は将来を睨んで10日分の商品をまとめて仕入れるだけでなく、設備投資も行っている。この事業スタイルの違いはどのように発生処理高(accumulation)に影響を及ぼすのであろうか。Dechow, Khimich and Sloan(2011)の設例を借りて、具体的に検討してみることにしよう。

事業の開始にあたりP君は100ドルでジュースを仕入れ、紙コップを10ドルで購入し、1日当たり10ドルで屋台をリースした。現金120ドルを元手として準備していたので、その120ドル全部をそれぞれの支払いに充てた。その日の店仕舞いまでにジュースを完売し、紙コップを使い切った。その日の販売収入は200ドルであり、全額を現金で受け取っている。P君の第1日の財務諸表は表1の通りである。

表1A P君の損益計算書(第1日)

売上高		\$ 200
売上原価		
ジュース	\$100	
紙コップ	10	110
リース料		10
(純利益)		<u>\$80</u>

表1B P君の貸借対照表(第1日)

資産		負債・純資産	
現金	\$200	資本金	\$120
		純利益	80
(合計)	\$200	(合計)	\$200

P君の第1日の売上高は200ドル、純利益NIは80ドルであるが、収益も費用も現金収支に等しいので、営業活動によるキャッシュ・フローCFOは80ドルとなる。純利益NIとCFOの差が発生処理額TACであるが、純利益NIとCFOは同額であり、TACはゼロとなる（CFOは間接法でも測定できるが、間接法によるCFOにもとづいてTACを測定しても、減価償却費、売掛金増加額、繰越商品増加額、買掛金増加額はすべてゼロであり、間接法のCFOによって計算してもTACはゼロとなる）。

他方Q君は、準備していた2,100ドルの元手の中から1,000ドルを支出して屋台を購入し、さらに1,000ドル分のジュースと100ドル分の紙コップを現金で調達した。第1日目においてジュースと紙コップの10%を200ドルで顧客に販売したが、現金の持合せがない半数の顧客には翌日払いを許したために、現金で受け取った収益は100ドルだけとなった。

Q君は第1日の店仕舞いにあたり公認会計士に決算を依頼したところ、①顧客への売掛金100ドルは回収できるのか、②900ドル分の未販売のジュースと90ドル分の未使用の紙コップは販売可能なのか、③990ドル相当額の新品同然の屋台はどうするのかという質問を受けた。この質問に対してQ君は、①の売掛金はまちがいに明日に支払いを受ける、②のジュースと紙コップは明日から9日間で全部を販売できる見通しである、③の屋台は明日以降99日間にわたって使用しつづける予定である、と回答した。そこで、公認会計士は表2のような財務諸表を作成して、Q君に報告した（ジュースは商品、紙コップは貯蔵品、屋台は設備と呼ぶことにする）。

表2A Q君の損益計算書（第1日）

売上高		\$ 200
売上原価		
ジュース	\$100	
紙コップ	10	110
減価償却費		10
(純利益)		<u>\$80</u>

表2B Q君の貸借対照表（第1日）

資産		負債・純資産	
現金	\$100	資本金	\$2,100
売掛金	100	純利益	80
商品	900		
貯蔵品	90		
設備	990		
(合計)	\$2,180	(合計)	\$2,180

Q君の第1日目の売上高は200ドル、純利益は80ドルであるから、これら2つの数値はP君と同一である。しかし、Q君のCFOは△1,000ドルであり、P君のCFOと大幅に異なっている。CFOの測定法には直接法と間接法の2通りがあるので、それぞれの方法でQ君のCFOがいくらになるかたしかめてみよう。

$$\begin{aligned} \text{(直接法)} \quad CFO &= \text{販売収入} - \text{商品仕入支出} - \text{貯蔵品購入支出} \\ &= 100 - 1,000 - 100 \\ &= -1,000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{(間接法)} \quad CFO &= \text{純利益} + \text{減価償却費} - \text{売掛金増加高} - \text{商品増加高} - \text{貯蔵品増加高} \\ &= 80 + 10 - 100 - 900 - 90 \\ &= -1,000 \end{aligned}$$

発生処理高TACは純利益NIとCFOとの差額であり、CFOの違いに対応する形で、P君とQ君とではTACに大きな違いが生じている。次の表3は、この違いを表示したものである。

表3 P君とQ君の純利益とその構成要素

	NI	CFO	TAC
P君	80	80	0
Q君	80	-1,000	1,080

P君とQ君の純利益NIは同額の80ドルであり、「量」という点ではまったく違いはない。しかし、NIをCFOとTACとに分けてみると、2つの構成要素には大きな差異がある。構成要素にこのような大きな差異があるのに、P君の純利益80ドルとQ君の純利益80ドルは同じと受け止めてよいのかどうか、ここでの問題である。2つの80ドルの純利益は、「量」(volume)は同じでも、「品質」(quality)に違いがあるのではないか。1990年代から20年間以上にもわたり吹き荒れた「利益の品質」(quality of earnings)に関する論争の原点は、ここにある。

P君のTACはゼロであり、NIはCFOに等しい。これに対してQ君においては、TACが大きなプラスの値となっているのに、CFOは大きなマイナスの値となっている。Q君では、CFOの大きなマイナスの値を埋め合わせる形で、TACがプラスの値になっているのである。関心の焦点はTACの中身であるが、それは間接法によるCFOからTACを誘導してみれば明らかとなる。

$$\begin{aligned} TAC &= NI - CFO \\ &= NI - (NI + \text{減価償却費} - \text{売掛金増加高} - \text{商品増加高} - \text{貯蔵品増加高}) \\ &= - \text{減価償却費} + \text{売掛金増加高} + \text{商品増加高} + \text{貯蔵品増加高} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
&= -10 + 100 + 900 + 90 \\
&= 1,080
\end{aligned}$$

このように、純利益*NI*から間接法による*CFO*を差し引く方法によって*TAC*を計算してみると、減価償却費10ドルを別にすれば、その*TAC*が売掛金増加高100ドル、商品増加高900ドル、および貯蔵品増加高90ドルによって成り立っていることがはっきりする。これらの3項目はP君の貸借対照表には不存在であるから、Q君の純利益80ドルの品質だけに影響を与えるものであることは明白である。

売掛金増加高100ドル、商品増加高900ドル、および貯蔵品増加高90ドルは貸借対照表上の資産項目であり、Q君が今後において享受できる将来的ベネフィットを表している。資産はサービス・ポテンシャルを備えているとされ、その所有者に対する現金生成力に経済的意味があるといわれている。もしそうであれば、明日に予定している売掛金100ドルが支払われなかったとしたら、きょうの純利益80ドルはどうなるのであろうか。9日以内の販売が予定されているジュースが腐ったなら、きょうの純利益80ドルはどうなるのであろうか。*TAC*を構成する流動資産については、その将来的ベネフィットが本当に実現されるのかどうかに疑いが生じる余地がある。将来に不確実性があるかぎり、資産がもつ現金生成力が毀損する可能性を完全に否定することはできない。

P君の場合には、投資はすべて現金で回収されており、純利益80ドルの「品質」を評価するにあたって、現金以外の「疑わしい資産」を考慮する必要性はまったくない。これに対してQ君の場合には、流動資産がもたらす将来的ベネフィットの確からしさに疑念が残り、「疑わしい資産」が存在する状況での純利益80ドルである。そのうえQ君には、このほかに99日先までも使い続けられる予定の設備が存在する。これらの点からすれば、P君の純利益80ドルがQ君の純利益80ドルとは同じではなく、P君に比べてQ君の純利益の品質が劣っているのは明らかなことである。

3. まとめ

Sloan(1996)においては、*NI*を*CFO*と*TAC*とに2分した場合においては、*NI*が同一額であっても、*CFO*の構成割合が高い方が高品質であり、*TAC*の構成割合が高い方が低品質であることが明確に論証されている。*TAC*が多いほど将来の不確実性が大きく、期待が実現されないリスクが高いというのが、その根本的な理由である。

上の例示においては、第1日目のP君とQ君の利益が比較されているが、それはいずれも80ドルで同じである。それなのにQ君の利益80ドルの方が「品質が劣る」とされるのは、Q君の利益80ドルの方が不確実性が高く、将来の成行きに確信がもてないということによって。とすれば、第1日目の利益の品質に影響しているのは第2日以降における利益の

実現可能性であり、現時点における *CFO* と *TAC* の構成比率がこの将来的な実現可能性にかかわってくると考えられていることになる。換言すれば、現時点において評価される *NI* の品質は一方では将来時点の *NI* に依存しているのに、他方では将来時点の *NI* が現時点の *TAC* によって大きな影響を受けるということが想定されている。こうした相互依存関係の解明が、Sloan(1996)の解明では不可欠であるように思われる（未完）。

《参考文献》

Dechow, Patricia M., Natalya V. Khimich, and Richard G. Sloan, 2011, "The Accrual Anomaly," Working Paper, Haas School of Business, University of California, Berkeley.

Sloan, R.G. 1996. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review*, Vol.71, No.3, pp. 289-315.