

R.N. アンソニー

会計情報と経営分析

物価変動会計の研究 (3)

小島 義輝*

企業によって公開される会計情報は、単独決算情報の他に、連結決算情報までが利用可能となり、我国の財務報告制度は整備された。継続的に公開される連結会計情報は、投資家および債権者にとってより信頼性の高いものであり、また金融証券市場の国際化にも役だった。とはいっても、現行の連結会計制度がアナリストの求めに適っているかといえば、理想と現実とは隔たりがある。

この論文の第1の目的は、現行の連結会計情報を利用してもまだ解消しない重要な問題を、アナリストの立場から提起し、その解決を会計人に促すことにある。

第2に、前論文で筆者が提案した仮想価値財務諸表を分析し、その経営分析上の留意点を解説したい。本論文の後半では、物価変動の会計情報を活用する上での筆者の新しい見解を披露する。

I アナリストと単独財務諸表

アナリストは、企業の支払能力と収益力を評定して、何らかの格付け情報を投資家や債権者に提供する。この評定と格付けの作業では、会計情報の他にも、業種情報、技術情報、市場情報、製品情報、経済情報、行政情報などを、アナリストは収集分析する。これらの多様な情報の中で、企業が公表する会計情報は、時系列比較、企業間比較が可能で、従って支払能力と収益力を評定するにあたって最も基本となる情報源である。

断るまでもなく、財務諸表が「財政状態」と「経営成績」を適正に表示することが大前提である。これを大前提にして、アナリストは格付け情報を投資家や債権者に提供し、彼らはそれを投資や与信の判断材料として使う。

そこでアナリストが頭を抱え続けた会計情報の異端児がおり、その異端児が単独財務諸表であった。アナリストにとって、単独財務諸表は分析する価値のない情報であった。なぜなら単独財務諸表は企業の財政状態と経営成績を満足には表示できなかったからである。

そもそも「財政状態」とは、企業のすべての資産、負債、資本が貸借対照表に網羅されたときに、資産、負債、資本が示す諸関係のことである。企業集団の中から「親会社」とよばれる1社を単独で取り出したところで、何処までがその会社の資産であり負債であるのか、それらの境界は明確ではない。資本的な支配従属関係にある、多くの会社が集まって一つの経済的な単一体を形成しているのが企業集団であるから、親会社の単独貸借対照表は「財政状態」の一部にあたるにすぎない。同様に、企業のすべての収益、費用、利益、損失を洩れなく損益計算書に載せたとき、その損益計算書は「経営成績」を表示する。親会社だけに帰属すると思われる収益、費用、利益、損失を寄せ集めたところで、その単独損益計算書は「経営成績」の一部しか表示しない。一部しか表示しない情報を、いかに精密に分析しても無意味である。支払能力と収益力は企業をアナリストが総体評価して格付ける情報だからである。

単独財務諸表に資産、負債、資本、収益、費用、利益、損失をどこまで載せるかは、親会社の経

営陣の胸算段で決まる。親会社の経営陣にとって、単独財務諸表は安易に粉飾できる資料である。例えば、その裁量下にある会社との間で、資産の賃貸借契約、資産や役務の売買契約、収益や費用の振替契約などを組めば、正々堂々と親会社の資産、負債、収益、費用などを随意に消したり増やしたり操作できる。しかも、こうやって粉飾した単独財務諸表に、公認会計士は「・・財政状態と経営成績を適正に表示する・・」という有り難い監査意見をつけてくれるのである。

II 財政状態と経営成績の情動的背理

会計情報を提供する側も、それを監査する側も、会計教育に携わる側も、我国では「財務諸表イコール財政状態プラス経営成績」という理想を素直に信じてきたようである。ところが、貸借対照表の形式だけ整えても「財政状態」にはならない。損益計算書イコール「経営成績」ではない。財務諸表が現実の財政状態と経営成績を描写するには、

- ①財務諸表が企業集団のすべての資産、負債、資本、収益、費用、利益、損失を載せること、
 - ②それらの金額がほぼ現在の物価水準で表示されること、
- が必要条件である。

連結情報が公開されたからといって、別段に新しい経営分析の手法が採用されるわけではない。会計情報が財政状態と経営成績を表示する方向に進化しただけのことある。「進化した」と、「現行の連結会計情報が財政状態と経営成績を適正に表示できる」とは別である。

翻ってみると、我国に近代会計制度が導入されてから今日まで長い。本来なら、会計情報の質に問題があるたびに、投資家や債権者は経営陣や監査人を提訴して、それを契機に、会計原則や法律が改正される手順を踏むはずであった。ところが我国では、経営陣や監査人は殆ど提訴されなかった。係争の社会的ロスが大きいからでもあるが、「財務諸表や監査意見を信じたがために被害を受けた」と主張することは、知的な投資家や債権者のとる態度とは思われない面も強い。「財務諸表イコール財政状態プラスと経営成績」が「理想」だとアナリストは心得ている。「理想を信じたことによって被害を受けた」と主張すれば、「信じた人が未熟であった」といわれるだけで、我が国においては残念ながら論争の余地はない。

理想と現実との背理の例を挙げよう。資産の多くは取得原価で貸借対照表に表示される。会計の実務教育では、ここで簿価と時価の違いに触れざるをえない。総資産も資本も原価で測定され、このために、巨額の含み資産が貸借対照表上では認識されないことが、社会人なら容易に判る。

いくら客観性だの検証可能性だのと理屈を説いても、含み資産が余りにも巨額であるため、「なんだ貸借対照表とはその程度のものか、資本だ収益力だ回転率だと、一見緻密な装いを凝らしているが、経済的現実からはおよそかけ離れた代物だ」と判る。会計人同志ならお互いに理想を論じ、かつ信じるのもよからう。ところが、証券金融関係の社会人なら、命がけのディーリングに明け暮れし、理想を論じる余裕はない。

さて、連結会計情報を一般目的財務諸表として制度化すれば、財政状態と経営成績を粉飾する余地は確かに減る。ところが、単独財務諸表と連結財務諸表の両方が公開され続けるので、これらのダブル・スタンダードによって情動的な背理がおきる。

このために、単独財務諸表と連結財務会計とで、以下の明瞭な差別化の措置をとることを、筆者は会計人に強く要望したい。

- ①単独財務諸表を公開するなら貸借対照表、損益計算書という名称を使わせない。
- ②連結財務諸表だけに貸借対照表、損益計算書などの名称を使わせる。
- ③連結財務諸表に対する監査意見だけでは財政状態と経営成績の文言をいれる。
- ④単独財務諸表に対する監査意見には適正意見をつけない。

なお、本節は連結情報との対比で単独財務諸表を取りあげている。単独財務諸表のなかには、親会社も子会社をも持たず、それだけで経済的な単一体として完結する企業の財務諸表もある。その場合には上記の①④は該当しない。

Ⅲ アナリストが直面する経営分析上の問題

連結情報の公開は財政状態と経営成績の表示に向けて大前進となった。さらに、連結財務諸表がいっそう適正に財政状態と経営成績を開示するべく、連結情報の充実を会計人に要望したい。アナリストが企業の支払能力と収益力を分析するにあたって、連結情報に追加して開示してもらいたい情報は、さし当たって次の4種類である。

- ①セグメント情報
- ②収支情報 (cash flows)
- ③固定資産の時価情報
- ④リース情報

①②は比較的注目され議論が多い。そこで、本論文では③④について、なぜ重要なのか、それらがいないためアナリストはいかなる問題に直面しているかを、数値と具体例をもって解説したい。

まず、一期の財務諸表にかぎって、J社の例をとりあげる。

図表1は、J社の連結貸借対照表と連結損益計算書で、数値は我国の典型的な企業の財務構造と収益構造を模写してある。連結貸借対照表には「簿価」と「時価」の2欄がある。簿価は現行の連結制度によって公表される数値で、簿価と時価との開きは「含み資産³⁰」が400百万円（土地に300百万円、設備に100百万円）である。さらに、分割払いによって取得したのと実質的に同等の「リース資産³¹」と「リース債務」がそれぞれ100百万円ある。このリース債務の返済期間は4年で、従って1/4は流動負債に、3/4は固定負債に割り振った。連結損益計算書の税金72百万円は、留保差異がないものとして、税引前利益に税率60%を掛けて算出した。減価償却費は、取得原価を基準にすると25百万円、時価を基準にすると35百万円である。

図表2は、J社の支払能力（流動比率、レバレジ比率、自己資本比率）と収益力（総資産利益率、自己資本利益率、総資産回転率、売上高純利益率）の一覧表である。公表される連結財務諸表を分析して得られる諸比率（Ⅰ）は表面的な支払能力と収益力にすぎない。例えば、レバレジ比率（負債／資本）が400%は異常に悪く、J社はとっくの昔に破綻しているはずである。有限責任制をとる株式会社では、会社の負債に対して株主は責任がなく、このために債権者にとって万が一の備えは、資本によって拘束される純資産額だけである。従って、レバレジ比率が100%を超過すれば、長期的な支払能力は極限を越えたものとアナリストは判断する。ところがJ社は、含み資産を勘案すれば（Ⅱ）レバレジ比率は80%で極限ライン以内、リース債務を含めると（Ⅲ）100%で極限ラインぎりぎりの長期支払能力に格付けられる。このように、現行の連結貸借対照表は現実の支払能力を歪めて描写するのである。

図表1 J社の連結財務諸表

連結貸借対照表					
科 目	簿 価	時 価	科 目	簿 価	時 価
流 動 資 産	300	300	流 動 負 債	200	225
土 地	100	400	固 定 負 債	200	275
設 備	100	200	資 本	100	100
リ ー ス 資 産		100	含 み 資 産		400
合 計	500	1,000	合 計	500	1,000

連結損益計算書	
収 益	600
費 用	
支払利息	15
減価償却費	25
税 金	72
その他用	440
費用計	552
純 利 益	48

図表2 J社の支払能力と収益力

諸 事 象	I 連結財務諸表 から得た生の 比率	II 含み資産を反 映した比率	III 含み資産とリ ース資産を反 映した比率	IV 時価償却を反 映した比率
諸 比 率				
流 動 比 率 %	150.0	150.0	133.3	133.3
レ バ レ ジ 比 率 %	400.0	80.0	100.0	100.0
自 己 資 本 比 率 %	20.0	62.0	50.0	50.0
総 資 産 利 益 率 %	10.8	6.0	5.4	4.4
自 己 資 本 利 益 率 %	48.0	9.6	9.6	7.6
総 資 産 回 転 率 回	1.2	0.56	0.6	0.6
売 上 高 純 利 益 率 %	8.0	8.0	8.0	6.5
純 資 産 ① 円	100.0	500.0	500.0	500.0
1 株 利 益 ② 円	48.0	-	-	38.0

①「純資産」とは財務諸表に表示された「1株当たりの純資産額」をさす。J社の年平均の社外流通株数（普通株式）を1百万株として計算。

②「1株利益」とは「1株当たりの純利益」をさす。現行の会計制度は、含み資産の変動を利益の計算過程で認識しない。

J社の収益力は、表面的（Ⅰ）には総資産利益率 $\{[\text{純利益} + \text{支払利息}(1-0.6)] / \text{総資産}\}$ が10.8%、自己資本利益率（純利益／自己資本）が48%と超優良会社である。そんな旨い話があるとは信じられない。案の定、時価評価をすれば（Ⅱ）、総資産利益率は6%、自己資本利益率が9.6%と現実の世界の利回りになる。さらに帳簿には載らないが収益に貢献しているリース資産を勘案すれば（Ⅲ）、それぞれは5.4%、9.6%である。資本の減耗分を時価で計算すれば（Ⅳ）、総資産利益率は4.4%に下落する。なんのことはない、J社は世間並の収益力しかない企業である。このように、連結財務諸表は真実の収益力を粉飾してみせる。その原因を突き詰めると、総資産回転率

(売上高／総資産)と売上高純利益率(純利益／収益)に分解される。真実の総資産回転率は年0.6回、売上高純利益率は6.5%なのに、連結財務諸表上からはそれぞれが1.2回、8.0%と歪曲して観測されたのである。

幸いにしてJ社の例では、図表1のとおり簿価情報の他に、時価情報やリース情報が分析に先だってアナリストには与えられた。もし時価情報やリース情報が開示されなければどうなるであろうか。まさかレバレッジ比率400%、自己資本利益率48%などを鵜呑みにする、愚かなアナリストはいまい。とどのつまり、公表される現行の連結財務諸表を分析しても、投資家や債権者の決断に有益な情報を、アナリストは入手できない。だから、会計人が意図した目的には連結財務諸表は殆ど活用されないのである。

IV 会計情報は魔術か写術か

会計人は公開する情報の検証可能性を重視しすぎたきらいがある。その結果、利用者にとって会計情報の有用性が薄れてしまった。時価と簿価が余りにも開きすぎて、「経済的資源を合理的に配分するために、投資家や債権者の決断を支援する」という崇高な大義を、会計人は担えなくなってしまった。もはや簿価と時価との開きは、会計人のする重要性の判定基準ではいかんとも裁きがついてしまっている。物価変動会計を採用して、会計人はこの会計情報に対する不信を解消しなければならない。企業会計はこの問題を避けて通るわけにはいかない。

固定資産ではリース取引の比重が非常に大きくなり、総資産や総負債の現実的な規模を会計人がつかめぬまでに達した。その反面で、リース会社の貸借対照表は、世のなかの簿外資産と簿外負債をそっくり肩代わりし、現実の財政状態を表示できなくなった。もはや所有という法的形式にこだわらず、資産と負債の概念を見直す必要がある³²。もとより税法は企業の財政状態と経営成績を報告する意図も関心もない。その税法にしても、支払リース料の損金処理につき一定の限度を設けている。これを財務会計的にみれば、支払リース料は減価償却費の変形、全リース期間にわたるリース料の総額は固定資産の変形であるとの認識に至れるはずである。まして、リース会社に対する債務は、それが事実上キャンセルできない契約であれば、リース会社に数十枚の約束手形を切ったのと同じで、確定債務になるはずだ。

連結決算の進行は会計情報の質を向上させ、経営分析に飛躍をもたらした。それは明白であるが、「事実は奇なり」と嘆かざるをえない。J社の分析例で判明したように、アナリストの視点に立てば、現行の連結財務諸表は、支払能力と収益力の写真であるよりも、それらを粉飾し歪曲してみせるマジック・ミラーである。もし時価情報とリース情報が開示されなければ、このマジック・ミラーは、あたかも追い風を受けたヨットの帆のように、歪曲性能をいっそう強めてゆくものと確実に予想される。

会計人が「適正」というときには、適正性は会計原則に照らして判定される。我国の会計原則は「理想」を記述したものであり、その「理想」に忠実に従って連結財務諸表を会計人が作成すれば、その連結財務諸表は適正であると認定される。その結果、現行の連結財務諸表はマジック・ミラーに映った虚像を描写するという破目に陥った。本論文で新たに提示したい「適正」とは、経済的現実の理想に照らして判定する適正性である。連結財務諸表をアナリストが分析して得る財務諸比率は、投資家や債権者の決断の目安となる比率でなければならない。マジック・ミラーに

よって歪曲された比率であってはならない。

会計原則の生みの親であるジョージ・オー・メイは会計を術（art）であるといった。魔術から写術への選択が、いま会計人に問われている。歪められた虚像に決別し、経済的現実への覚醒が求められている。

V 仮想価値財務諸表の分析

物価変動がもたらした虚像を、原価主義名目価値会計は写しとった。この虚像を実像に近づけるために、筆者は仮想現実価値会計³³を考案した。

名目価値財務諸表と仮想現実価値会計との違いは、双方を分析して対比すれば分かりやすい。そこで「設例1」を、再び登場させて、本論文のⅢ節で分析したのと同じ手法で、仮想価値財務諸表とを分析してみる。

図表3～6は、設例1の財務諸表を抜粋したものである。

図表3 設例1／貸借対照表／名目価値

名目価値貸借対照表			
科 目	1/12/31	2/12/31	3/12/31
資 産			
流動資産			
現金及び預金	20,000	25,000	35,000
売掛金	60,000	70,000	80,000
棚卸資産(FIFO)	100,000	150,000	200,000
流動資産合計	180,000	245,000	315,000
固定資産			
土地	60,000	60,000	60,000
設備	60,000	80,000	80,000
償却累計額	(10,000)	(20,000)	(28,800)
固定資産合計	110,000	120,000	111,200
資産合計	290,000	365,000	426,200
負債及び資本			
流動負債			
買掛金	50,000	25,000	55,000
未払税金	15,000	30,000	45,600
流動負債合計	65,000	55,000	100,600
固定負債			
社債	60,000	60,000	60,000
負債合計	125,000	115,000	160,600
資 本			
資本金	100,000	150,000	150,000
資本剰余金	50,000	75,000	75,000
利益剰余金	15,000	25,000	40,600
資本合計	165,000	250,000	265,600
負債資本合計	290,000	365,000	426,200

図表4 設例1／損益計算書／名目価値

名目価値の損益及び利益剰余金比較計算書		
科 目	第2年	第3年
売 上 高	500,000	600,000
売 上 原 価		
期首棚卸資産(FIFO)	100,000	150,000
当 期 仕 入 高	400,000	450,000
	500,000	600,000
期末棚卸資産(FIFO)	150,000	200,000
	350,000	400,000
売 上 総 利 益	150,000	200,000
営 業 費 用	80,000	100,000
減 価 償 却 費	10,000	8,800
税 引 前 利 益	60,000	91,200
法 人 所 得 税 費 用	30,000	45,600
純 利 益	30,000	45,600
利益剰余金期首残高	15,000	25,000
純 利 益	30,000	45,600
配 当 金 (12/31払い)	(20,000)	(30,000)
利益剰余金期末残高	25,000	40,600

図表5 設例1／貸借対照表／仮想価値

仮想価値貸借対照表 (すべての資産と負債は第3年末の貨幣価値で表示※)			
科 目	1/12/31	2/12/31	3/12/31
資 産			
流動資産			
現 金 及 び 預 金	23,460	27,075	35,000
売 掛 金	70,380	75,810	80,000
棚 卸 資 産	110,720	161,050	204,920
流動資産合計	204,560	263,935	319,920
固定資産			
土 地	96,000	96,000	96,000
設 備	73,200	96,680	96,680
減 価 償 却 累 計 額	(12,200)	(24,308)	(34,961)
固定資産合計	157,000	168,372	157,719
資 産 合 計	361,560	432,307	477,639
負債及び資本			
流動負債			
買 掛 金	58,650	27,075	55,000
未 払 税 金	17,595	32,490	45,600
流動負債合計	76,245	59,565	100,600
固定負債			
繰 延 未 払 税 額	6,967	10,881	7,719
社 債	70,380	64,980	60,000
固定負債合計	77,347	75,861	67,719
負 債 合 計	153,592	135,426	168,319

8 会計情報と経営分析

資 本			
資 本 金	100,000	150,000	150,000
資 本 剰 余 金	50,000	75,000	75,000
物価変動利益累計	42,968	46,881	43,720
配当可能利益累計	15,000	25,000	40,600
資 本 合 計	207,968	296,881	309,320
負 債 資 本 合 計	361,560	432,307	477,639

※資本金、資本剰余金および配当可能利益累計額は取引時の貨幣価値で表示。物価変動利益累計額の内訳は「物価変動損益計算書」に掲記。

図表6 物価変動損益計算書

物価変動損益計算書 (すべての金額は第3年末の貨幣価値で表示)						
科 目	物価変動利益 (損失)					
	第2年度	第3年度				
営 業 活 動						
売上高の膨張	61,000	30,000				
売上原価の膨張	(30,170)	(17,080)				
仕入金額の膨張	(18,300)	(11,550)				
減価償却費の膨張	(2,108)	(1,853)				
営業費の膨張	(9,760)	(5,000)				
法人税の膨張	(3,660)	(2,280)				
小 計	(2,998)	(7,763)				
そ の 他 の 活 動						
購買力変動損益	(510)	1,440				
設備投資の膨張	20	-				
資本の膨張	12,975	-				
配当金の膨張	(1,660)	-				
小 計	10,825	1,440				
当期物価変動利益(損失)	7,827	(6,323)				
差 引 : 税 効 果	3,914	3,162				
当期物価変動利益(損失)	3,913	(3,161)				
期首物価変動利益累計額	42,968	46,881				
期末物価変動利益累計額	46,881	43,720				

物価変動利益累計額の残高明細 ※

項 目	第2年末			第3年末		
区 分	仮想価値	名目価値	変動利益	仮想価値	名目価値	変動利益
棚卸資産	161,050	150,000	11,050	204,920	200,000	4,920
土地	96,000	60,000	36,000	96,000	60,000	36,000
設備	72,372	60,000	12,372	61,719	51,200	10,519
貨幣債務	-21,660	-20,000	-1,660	-45,600	-45,600	0
小 計	307,762	250,000	57,762	317,039	265,600	51,439
税 効 果	-10,881	0	-10,881	-7,719	0	-7,719
合 計	296,881	250,000	46,881	309,320	265,600	43,720

※「取得価額」を第3年末の貨幣価値に換算すると「仮想価額」になる。

これらの財務諸表を分析した結果は、図表7のとおりになる。各比率には〔名目〕（＝原価主義名目価値だけで求めた比率）、〔仮想〕（＝仮想価値だけで求めた比率）の2行を対比させてある。ただし、〔総資産利益率〕と〔自己資本利益率〕だけには、次の各1行を加えて3行にした。

〔実質〕＝総資産実質利益率

$$= \{(\text{名目純利益}) + (\text{税引き後の支払利子}^{34})\} / (\text{仮想価値の平均総資産})$$

〔実質〕＝自己資本実質利益率

$$= (\text{名目純利益}) / (\text{仮想価値の平均自己資本})$$

収益力の指標である〔総資産利益率〕、〔自己資本利益率〕、〔売上高純益率〕、〔1株利益〕などの仮想価値比率を計算するにあたっては、分子に名目利益（配当可能利益）の他に「物価変動利益（損失）」をも加味した。

図表7 設例1の支払能力と収益力

比率	年度	第1年	第2年	第3年
流動比率	名目	276.92	445.45	313.12
	仮想	268.29	443.10	318.01
レバレッジ比率	名目	75.76	46.00	60.47
	仮想	73.85	45.62	54.42
自己資本比率	名目	56.90	68.49	62.32
	仮想	57.52	67.67	64.76
総資産利益率	名目	-	9.71	11.98
	実質	-	8.01	10.42
	仮想	-	9.00	9.72
自己資本利益率	名目	-	14.46	17.69
	実質	-	11.88	15.04
	仮想	-	13.43	14.00
総資産回転率	名目	-	1.53	1.52
	仮想	-	1.41	1.38
売上高純益率	名目	-	6.00	7.60
	仮想	-	6.05	6.74
総資産	名目	165.00	166.67	177.07
	仮想	207.97	197.92	206.22
1株当たり利益	名目	-	20.00	30.40
	仮想	-	22.61	28.29

設例1は、そもそもが短期支払能力でも長期支払能力で問題がない企業を想定してある。したがって、支払能力を判定する諸比率、例えば〔流動比率〕、〔レバレッジ比率〕、〔自己資本比率〕は、名目比率と仮想現実比率との間には重大な開きはみられない。もしこれらの諸比率が低調な企業の場合には、両者の開きは重大な意味をもつ。

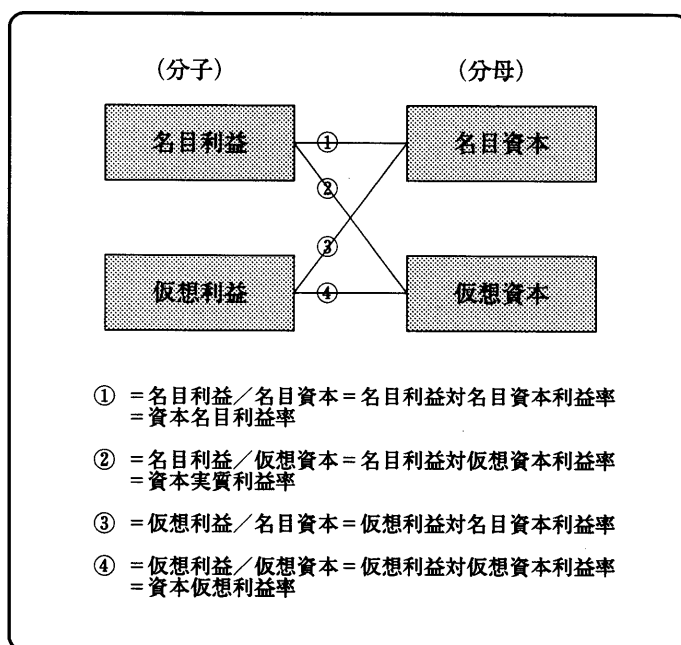
これに対して、収益力の諸比率には重大な違いが、名目比率と実質比率との間に、また名目比率と仮想現実比率との間に観察される。例えば、総資産名目利益率〔 $\{(\text{名目利益}) + (\text{税引き後の支払利子})\} / (\text{平均の名目総資産})$ 〕と総資産実質利益率との開きは、Ⅲ節でみたのと同様の格差がある。さらに、Ⅲ節では分析しなかったが、新しい総資産仮想利益率〔 $\{(\text{名目利益}) + (\text{物価変動利益}) + (\text{税引き後の支払利子})\} / (\text{平均の仮想価値総資産})$ 〕と総資産名目利益率とも、重大な差異があることを示している。同じ傾向は、いっそう顕著に自己資本利益率に現れている。

これらの違いを、比率でなく、実数をつかって分析すれば〔純資産（＝1株当たり純資産額）〕と〔1株利益〕となる。名目価値会計と仮想現実価値会計とでは、実数分析の結果でも、重大な水準の違いがわかる。

Ⅵ ま と め

収益力を示す諸指標を論理的に整理すると図表8（収益力指標の概念分類）になる。①、②、④には、それぞれ「名目」、「実質」、「仮想」という区分上の略称を与えた。③は経営分析上は意味をもたないので略称を割愛する。「名目利益率」と「実質利益率」は、ともに配当可能利益³⁵の利回り率を判断する目安である。そして、名目と実質の略称から、これらの意味は自明である。

図表8 収益力指標の概念分類



さて、「仮想利益率」とは何か。何を判断する目安になるのだろうか。仮想利益率を分解すると次のとおり。

資本仮想利益率

$$\begin{aligned}
 &= \text{仮想利益} / \text{平均仮想資本} \\
 &= (\text{名目利益} + \text{物価変動利益}) / \text{平均仮想資本} \\
 &= \text{資本実質利益率} + \text{物価変動利益率}
 \end{aligned}$$

つまり、仮想利益率とは実質利益率に物価変動リスクを足したものである。ここで物価変動リスクというのは、現時点で計測した過去の物価変動である。仮想利益率は、投下資本が現時点で晒されている物価変動リスクを反映するので、実質利益率よりも有意義な収益力の目安³⁶である。

これに対して、経済的現実、すなわち市場の投資利回りや債券の利子率は、投資物件がもたらす将来のキャッシュ・フローや安全性を予想したものであり、現時点で予想した将来の物価変動をも反映する。したがって、仮想価値財務諸表から得た仮想利益率を解釈し、他の市場利益率（収益率）と比較するときには、その企業の将来の諸事象、とりわけ将来のキャッシュ・フローについての予想を加味しなければならない。

永続企業仮説を除けば、財務会計上の資産価値の認識は、将来に対する重要な予想を含まない。このために、見えざる資産価値の一部を純資産は反映したにとどまる。財務会計が見落とした将来の価値すなわち「戦略価値」の研究が待たれる。

注

- 30 この設例では「含み資産」を認識するに当たって、税効果を無視した。その意図は、物価変動会計の面倒な説明を省略するためである。
- 31 リース資産とリース債務を、なぜ貸借対照表に載せるかは拙著『ビジネス・ゼミナール英文会計入門』（日本経済新聞社、1993）第9章を参照。
- 32 リース資産とリース債務の会計処理については、前掲書の第2章を参照。
- 33 仮想現実価値会計については拙稿「物価変動会計の研究（2）：仮想現実価値会計への構想」『経営情報科学』（東京情報大学、vol.10、1998）を参照。
- 34 設例1の社債の利子率を6%、実効税率を50%と仮定した。この支払社債利息（各年とも¥3,600）は、図表4（名目価値の損益及び利益剰余金比較計算書）の「営業費用」に含まれ、営業費用と財務費用との区分表示を省略した。
- 35 名目利益と物価変動利益とを峻別する必要から、前者を特に「配当可能利益」とよぶことにした。詳しく拙稿の前掲論文を参照。
- 36 実際の会計制度は、物価変動の他にも、重要な経済事象について会計的な測定を省略しているので、例えば、期間価値、リース資産、退職年金資産、繰延法人所得税資産などをも会計的に認識しなければならない。