

Accounting SQUARE

企業価値の会計的探究

PwC あらた有限責任監査法人
代表執行役

いの たかあき
井野 貴章



企業価値を説明するには財務諸表では不足するといわれて久しい。その間、会計に携わる私たちはどんな努力をしてきただろうか。本稿は会計と監査の世界に30年関わってきた一会計学徒の所感を綴ったものであり、先行研究を踏まえて精緻な会計理論を語るものではない。また私の所属する組織の見解を示すものでもないことを申し添える。

人的資源価値¹について

かつて標準的な製品が大量生産・大量消費される時代は、借方に計上される工場や機械設備に代表される有形資産の規模と生産性が成長の源泉であり、貸方の資本の力がとても重要だった。多様な製品やサービスが市場に溢れる今日、企業は独自の付加価値を語る。現代の付加価値は、機械設備の能力に起因するものだけで

はない。従業員の高度な技術力や行動習慣や企業文化等に代表される「人」に起因する付加価値が製品やサービスの競争力に大きな影響を与えるようになってきている²。例えば、ブランド、顧客との結びつき、IT技術力、ビジネスモデルのアイデアといった無形の要素だ。

無形資産も、有形資産も、購入時に資産計上される点は同じだ。しかし、自前で組み立てる場合は事情が異なる。人への投資が生み出す無形の価値は、その評価が客観的でないことや企業による支配が及びにくいこと等を理由に資産計上することは許されない。これは財務報告会計に携わる私たちの常識だ。一方、企業経営の現場では、製品やサービスの生産性や信頼性、安全性、革新性を向上させるため、日々重ねられる従業員体験の在り方が議論される。それはキャリア形成や人間関係をも含む労働環境の改善であり、「存在意義」を含む企業目標による動機の共有であり、組織横断的な情熱と習熟と

- 1 本稿では、ヒトは意思ある経営資源としていわゆる資産とは異なることを念頭に人的資源価値と仮称してみよう。例えば、経済産業省より2020年6月に公表された「健康投資管理会計ガイドライン」(<https://www.meti.go.jp/press/2020/06/20200612001/20200612001-2.pdf>)がある。なお、人的資産価値や人的資本価値と表記する立場もある。
- 2 例えば、金融庁より2020年9月に公表された「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会報告書 人財版伊藤レポート」(https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/kigyo_kachi_kojo/pdf/20200930_1.pdf)がある。

成長の議論だ。

「人」が生み出す差別化された価値が持続的に発揮される時、それは従業員が提供する労働が生み出す収益力と考えられるのではないか。しかし、監査法人は、従業員給与や研修費用や企業文化を構築する努力が損益計算書に計上されると適正意見を述べるが、そこに投資効果を認めて資産計上すると修正を求める。かくして「人」が生み出す価値は貸借対照表に計上されないことになる。「人」への支払いは費用認識が先行し超過収益力は将来の利益となって将来の損益計算書において実現する。

ここで、その人財の市場価値を報酬として支払うと費用計上額を上回る資産価値は存在しないとの主張があれば、私は市場価値とは金銭報酬だけで測定できないと反論したい。人事部門を担当した際、人が職場に求めるものは金銭による報酬と経験という報酬であることを学んだ。経験はその人を成長させ将来生み出す付加価値を高めるから、給料が最高額でなくとも中期的に意味ある成長ができる職場を選ぶ人は少なくない。つまり金銭報酬支払額には経験報酬が生み出す将来利益の割引現在価値の配分相当額は今の支払額には反映されていない。そして、この将来利益の配分は複雑だ。一部は本人の給与として後払いされ、税金支払後の剰余は株主に帰属する。投資家は、この剰余を把握したいと考える。経営陣は、この剰余と金銭報酬支払額を極大化できる「人に対する」経営努力

の最適化³を図りたいと考えるだろう。

現在の人的資源価値の会計は最も保守的な処理を要求している。それは企業経営者や株主・投資家から現金主義と呼ばれてしかるべきものといえ、したがって数値の客観性は非常に高く、比較可能性も確保されている。しかし、この会計方式は「人」ひいては現代の企業価値のプラスの側面を最後まで認識せず、企業価値の説明に背を向けている。代わりに非財務情報の開示がその隙間を埋めようとしている。一会計学徒として、現在の人の価値を測定できない状況が改善され、財務諸表における様々な資産の減損テストや公正価値評価に用いられる将来収益値の説明能力を高めることができる会計方式が実現することを夢見る。

環境コストと負債について

現代の大量の生産と消費は、環境に負荷をもたらしている。温暖化ガスが気候変動に及ぼす影響を否定する論調は聞こえなくなった。自然災害時の企業活動への影響を想定するだけでなく、脱炭素化に向けた商品・サービス・ビジネスモデルの変革の必要性が語られている⁴。

これまで企業活動が生み出す外部不経済が財務諸表に反映されるのは、罰金や訴訟や原状回復のコストが個別の支払いとして合理的に予想される段階になってからだった。したがって、

3 経営努力の最適化には、従業員を「労働役務を拠出する資本家」として処遇する努力も含まれる。日本の会社法では株式会社に役務の出資は認められていないため、従業員は労働役務を拠出する資本家とならない。しかし、従業員に企業価値の源泉があると考え、人間の生み出す価値に限界がないことや自由意志のある従業員は企業の所有物ではない点を踏まえて「人的資本」という言葉を使う企業の中には、従業員による経営意思決定への参加や利益分配への参加を叶える仕組みを持ち、株主と類似した処遇を行う企業がある。一貫した思想ある対応を感じる。

4 例えば、菅政権は2050年カーボンニュートラルを宣言した。グリーン社会の実現を目指し、もはや環境対策は経済の制約ではなく、社会経済を大きく変革し、投資を促し、生産性を向上させ、産業構造の大転換と力強い成長を生み出す、その鍵となるものであるとしている (<https://www.kantei.go.jp/jp/headline/tokushu/green.html>)。

この会計の客観性は比較的高く、比較可能性もある程度確保されている。しかし、この会計方式は継続企業として直面する将来のリスクすなわち企業価値のマイナスの側面を最後まで認識せず、企業価値の説明に背を向けている。しかし環境コストをより早い段階で見える化する動き⁵もある。一会計学徒として、現在の環境対応のコストを測定できない状況が改善されて、巨額の非償却性資産の減損テストに用いられる将来収益値の検証が強化される会計方式の改善を夢見る。

これまでの人的資源価値や環境コストの会計のように、前述の議論を排除した会計を志向した場合、実行しやすく、比較可能性も確保されやすく、したがって中立なモノサシになるという利点はある。しかし、議論を排除した結果、会計が企業価値を体现できないものになっているとしたら、それは私たち会計学徒が生涯をかけて取り組もうとしている会計の姿なのだろうか。

新しい資本主義と会計について

2019年に米国の経営者団体であるビジネスラウンドテーブルがステークホルダー資本主義に言及した。企業活動が時として行き過ぎた株主価値の短期的な最大化に偏っていることを踏まえ、企業を取り巻くステークホルダーへの価値の提供が主張された。わが国では「三方よし」が話題となり、ビジネスの持続性に対する知見が古くから存在したことが再評価されると

ともに、稼ぐ力の弱さの原因は別にあると喝破された。古今のビジネスリーダーは国を超えて同じ世界を目指していたのだ。それぞれの思索と帰結に胸が熱くなる。

未来を担う世代は、消費者そして労働者として、その発言力を増している。社会や未来とのかかわりに無責任な企業は支持されないと言う経営者は多い。さらに、企業はもはや今の株主だけのものではないという主張やショートターミズムが蔓延する資本主義の在り方に変化を求める主張も内外から聞こえてくる。

そこでは、企業活動をつうじて増えた企業価値が還元される先は、従業員・顧客・取引先・株主・地域社会に代表される人間社会であり、適切な納税までを含めた対応が期待されている。また、自然から得られる資源を利用すれば、生物多様性を含めた地球環境への波及があり、この長期におよぶ波及は現在を生きる世代と未来に生まれる世代との利害対立の調整を必要としている。

これは企業経営における資源配分と成果分配の問題となり、経営陣には高度な経営判断と説明責任を果たすことが求められていだろう。経営陣には社会的反応を正しく想定できる多様性の確保が重要となり、投資家との対話⁶も一層強調されることになるだろう。

ただし、これだけでは解決しない。多様性を確保した後、投資家と対話する前に行う、企業の意思決定がどうあるべきかはガバナンスの最重要論点だ。多様な主張が存在するために何も決められないことになりはしないか。逆に、決めることを急いで衆愚政治になりはしないか。

5 例えば、経済産業省の「世界全体でのカーボンニュートラル実現のための経済的手法等のあり方に関する研究会」では「成長に資するカーボンライジング」の前提を確認し、今後必要なアクションを整理している (https://www.meti.go.jp/shingikai/energy_environment/carbon_neutral_jitsugen/004.html)。

6 例えば、2006年に提唱された国連責任投資原則 (Principles for Responsible Investment) に、日本を含めた世界の主要な機関投資家が署名する動きが続いており、投資分析と意思決定のプロセスにESGの視点を組み入れる投資家と投資先経営陣との対話も始まっている。

会計は金額表記をつうじて様々な関係者の利害対立を調整する役割を担うことができると学んだのは30年前だ。確かに意思決定に必要な条件を提示する共通の尺度となり、意思決定した結果を効果測定する手法となり、改善の原因もポイントも明らかにすることができる。投資と調達を種類別に表現しながら、活動成果もお金の動きも説明できる。これらをつうじて、企業経営にAccountabilityをもたらすことができるはずだ。

未来に向けてさらに複雑になるであろう企業経営における資源配分と成果分配の問題を見る化し、多様なステークホルダーとのコミュニケーションを円滑にするために、会計の進化を提言したい。さらにこの点、二つの主張をしたい。

一つ目は、会計の技術的な進化であり、上記に述べた新しい膨大な見積への挑戦だ。

二つ目は、会計の中立性の尊重だ。

中立性の問題は、会計が多様な利害を調整し長きにわたって説明責任を果たそうとするときに、どの位の柔軟性を許容できるかという問題でもある。未来に起きることをすべて予想することができない以上、原則を定めた上で個別の判断事例を公平に積み重ねていくしかない。この「公平に」という判断を行う上で、会計に携わる者が肝に銘じるべきと考えることがある。それは「原則以外はすべて例外である」という謙虚な姿勢だ。「趣旨に照らして自由に判断できる」ようだと、人は都度都合の良い選択を行ってしまう。例外を許容する上では、今の判断が今後長きにわたり様々なステークホルダー

の評価に耐えられるものなのか、冷静な検討が重要になる。これを中立性の尊重と呼びたい。立場は違えど見据えるものは同じであって、監査人と同じ船に乗っているという強いCFOもいる。会計の進化はできないことではないはずだ。

おわりに

一会計学徒として夢を見るのは、会計が企業価値をより良く説明することだ。上記の二つの会計の進化が重要と考える。そして「企業価値の会計的探究」に貢献したい。

2000年からの数年間、保険会社の再編と再生が相次いだ時期があった。外資に買収された後、米国基準の会計や内部統制を導入しながら事業を再生していく人々の我慢強く力強い姿に感動した。のれんの価値を証明するとはかくも凄まじい闘いであることを思い知らされた。この間、一人娘がいつの間にか自転車に乗れるようになっていた。毎週末に向かいのおじさんに教えてもらっていたのも知らなかった。それほど会計と監査の仕事に没頭した。自分を育ててくれた保険業界に貢献したかった。人が会計数値の質を決めると痛感した。その娘は今年、医療従事者になった。他人様の体に手を尽くす職業を選ぶ勇氣は自分にはなかったが、娘の中には一貫した理由がある。結婚相手は公認会計士が良いと言うが、その理由はまだ教えてくれない。