

## EVAの会計構造と特質

上野清貴

### <要約>

EVA（経済付加価値）は、税引後営業利益（NOPAT）から投下資本にかかる資本費用を控除して算定される。NOPATおよび投下資本は通常の財務諸表を修正して算出され、その修正方法には、財務アプローチおよび事業アプローチがある。かかるEVA会計は、会計システム論の観点から成果取得原価会計、利益概念論の視点から将来成果指向的利益概念、そして会計主体論の観点から企業体理論の特質を有している。EVA会計は会計理論的に全く新しい会計システムであり、全く新しい利益概念を内包している。

### <キーワード>

EVA, NOPAT, WACC, 成果取得原価会計, 成果実現利益, 成果資本維持, 将来成果指向的利益, 企業体理論

### I はじめに

EVAはEconomic Value Addedの頭文字を取ったものであり、「経済付加価値」と呼ばれる。これは米国のコンサルタント会社であるスターン・ステュワート社が開発し、普及させた概念である。この概念はいたって単純であり、後述するように、EVAは税引後営業利益から投下資本にかかる資本費用を控除して算定される。

EVAの基本的思考は株主を重視した経営を行うことであり、その基本的目的は株主価値を創造することである。そして、その背後には、株主価値を創造することによって、すべての利害関係者のニーズを満たし、企業価値を創造するという考えが存在する。企業の利害関係者には、従業員、顧客、供給者、債権者、政府、株主等があるが、これらのうち株主の請求権は一番最後であり、この株主の価値を最大にすることによって、経営者はすべての利害関係者の価値を最大にすることができるからである。

EVAは様々な利点を有しているが、その最も大きな利点は、それが株主価値創造および企業価値創造を測定することによって株式市場と直接連動する業績尺度であるということである。これについて、EVAの提唱者であるステュワートは次のように表現し、EVAを推奨している。「EVAの最も重要な利点は、唯一、企業の本質市場価値に結びついた業績尺度であるということである。EVAは株式市場価値にプレミアムを与える燃料になる。したがって、EVAを目標設定、資本予算決定、業績認識、インセンティブ報酬、『リーダー牛』投資家とのコミュニケーションの尺度として推奨する。言い換えると、EVAを新しくして完全な統合的財務マネジメント・システムの実行に利用するように主張したい。」[Stewart, 1991, p.119, 131-132 頁]

EVAはこのように経営的側面から考察され、企業価値創造とインセンティブ報酬システムについて論じられるのが一般的であるが、本稿はこのEVAを会計学的側面から考察することとする。EVAは会計学的にいくつかの興味ある問題を内包しているからである。本稿では以下のことを論述する。まず、EVAの概要を明らかにし、とりわけ、EVAの構成要素である税引後営業利益、投下資本および資本コストを説明する。次に、EVAの会計的特質をいくつかの視点から解明し、最後に、EVA会計の理論的革新性を指摘したい。

## II EVAの概要

### 1 EVAの意味

既述のように、EVA（経済付加価値）は株主を重視することによる株主価値創造および企業価値創造の尺度である。株主が企業に投資するのは、企業が彼らの期待する収益率を上回る利益を稼得することを予測するからである。株主的観点からすれば、彼らの期待収益率を超える利益のみが真の利益であり、それを下回る利益は利益ではないということになる。この株主の期待収益率は「株主資本コスト（率）」と呼ばれる。

しかし、投下資本に対する資本コストという観点からすると、株主資本コストのみが資本コストではない。債権者も企業に投資するからである。そして、債権者が企業に投資するのは、やはり、企業が彼らの期待する利子率を上回る利益を稼得することを予測するからである。この債権者の投資は企業の側から見れば負債になるので、この利子率は「負債コスト（率）」と呼ばれる。

後で詳細に述べるように、企業全体の資本コスト（cost of capital）はこれらの株主資本コストと負債コストを加重平均したものであり、これは企業の機会費用としての性格を有することになる。それは株主や債権者の投資家が相対的なリスクをもつ株式や債券のポートフォリオに資金を投入することで期待できる収益率であり、企業が投下されたすべての資本に対して最低限稼得しなければならない収益率である。

これに対して、企業が実際に稼得した収益率は投下資本利益率（ROIC, return on invested capi-

tal) と呼ばれ、これは税引後営業利益 (NOPAT, net operating profit after tax) を投下資本で除すことによって求められる。したがって、EVAはこの投下資本利益率から資本コストを控除した額に投下資本を乗じることによって算定されることになる。いま、ステュワートにならって、投下資本利益率を  $r$  とし、資本コストを  $c^*$  とするならば、EVAは次式のようなになる [Stewart, 1991, p.136, 147 頁<sup>1)</sup>]

$$\text{EVA} = (r - c^*) \times \text{投下資本} \quad (1)$$

しかし、EVAを会計学的に考察するために、この式をさらに次のように変形する必要がある。

$$\text{EVA} = r \times \text{投下資本} - c^* \times \text{投下資本}$$

ここで、 $r \times \text{投下資本}$ はNOPAT(税引後営業利益)であり、 $c^* \times \text{投下資本}$ は資本費用(capital charge)であるので、(1)式は結局次のようになる。

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{資本費用} \quad (2)$$

すなわち、EVAは税引後営業利益から資本費用を控除したものである。換言すれば、EVAは、企業が事業を行うために調達した資本を営業活動を通じて運用し、その結果として得られた税引後営業利益が資本の調達コストである資本費用をどの程度上回っているかを算定するものである。これによって得られるEVA値がプラスならば、企業は事業活動によって企業価値を創造したことになり、逆にEVA値がマイナスならば、企業価値を破壊したことになるのである。

## 2 NOPATと投下資本

上述したように、EVAはNOPATと資本費用の差額として算定され、NOPATは税引後営業利益であり、資本費用は資本コストに投下資本を乗じたものである。これだけ見ると、EVA会計は簡単なように見えるが、現実には必ずしもそうではない。というのは、NOPATおよび投下資本は現行の会計システムのそれではなく、現行の発生主義会計に現金主義会計の考えを加味したものとなっているからである。さらにいうならば、現金主義会計の思考が強いからである。

そして、その原因を考えてみると、これもEVAの株主価値重視思考に起因していることが明らか

1) この式から、EVAが増加するのは次の場合であり、ステュワートによれば、企業はこれに基づいて経営されなければならないことになる [Stewart, 1991, p.137, 147-148 頁]。

- (1) 現在の資本から稼得される投下資本利益率が改善する場合。すなわち、より多くの営業利益が事業への追加投資なしに生み出される場合
- (2) 新規資本の資本コストを上回るプロジェクトに追加投資がなされる場合
- (3) 不十分な収益率しか稼得できない水準以下の事業から資本が除却されるか、これ以上の投資が削減される場合

かとなる。既述のように、EVAは株主価値の創造を基本目的として、資本費用を超える利益が真の利益であると考え、この思考をさらに推し進めると現金主義会計に行きつくことになる。株主の観点からすると、現行の発生主義会計に基づいて、企業が資本費用を超えて利益を稼得したと思われる場合でも、現実にキャッシュで回収が行われていないような未収利益は、真の利益とみなすことはできないからである。

しかし、現金主義会計にも問題がある。例えば固定資産の場合、その経済的効果はその耐用年数を通じて実現するものであり、その支出時に実現するものではないからである。また、研究開発費(R&D)の場合、現行の会計制度ではその支出時に費用計上されるが、その経済的効果は将来に実現するものであり、その支出時に実現するものではない。そこで、EVA会計では、これらの項目は発生主義で処理することになる。

このように、EVA会計ではすべての項目に現金主義を適用するのではなく、現金主義をベースとしながら、発生主義を適宜適用して、NOPATおよび投下資本を算定することになる。具体的には、通常の発生主義会計に基づく財務諸表(損益計算書および貸借対照表)を必要な部分に関して現金主義会計に修正していく方法をとる。

その場合、NOPATおよび投下資本を算定するために通常の財務諸表を修正する方法として、2つのものがある。それは、財務アプローチと事業アプローチである。

財務アプローチは、貸借対照表の貸方に焦点を当てて、投下資本を有利子負債と普通株主持分の合計と定義し、それに対して調整を行うという考え方を採用している。NOPATは普通株主持分に帰属する普通株主利益額に税引後有利子負債利息を加えたものとして定義して、投下資本の修正の考え方にしたがって修正を加えるという方法をとる。

事業アプローチは、貸借対照表の借方に着目し、投下資本とは総資産額そのものであるとまず定義する。その上で、EVA上の投下資本と考えられる項目の追加と投下資本とは考えられない項目の削除を行う。NOPATについては、税引前営業利益(NOPBT, net operating profit before tax)から始めて所定の修正を行い、修正後のNOPBTを求める。そして、このNOPBTからNOPBTにかかるキャッシュ・ベースの税金額を控除してNOPATを算定する。

財務アプローチおよび事業アプローチに基づいて算定されるNOPATおよび投下資本はそれぞれ当然一致することになる。これらを具体的に計算する方法を説明するのにいくつかの形式が考えられるが、表形式が最も理解しやすいと思われる。そこでいま、これらをマーティン=ペティを参考にして表形式で示すと、表1および表2のようになる[Martin and Petty, 2000, pp.92, 93]。

表1 NOPAT の計算

財務アプローチ	事業アプローチ
普通株主利益 +税引後支払利息 +オフバランス・リースの税引後利息 -その他受動的投資の税引後利益及び利息 +優先株式配当金 +少数株主利益  +株主資本等価項目の変動 繰延税準備金の増加額 LIFO 引当金の増加額 営業権償却 貸倒引当金の増加額 R&D, 製品開発等の費用計上した無形資産 (純) 累計額の増加額 税引後特別損失 (利益) 棚卸資産の陳腐化, 製品保証, 繰延利益等に 対するその他引当金の増加額 =NOPAT	税引前営業利益 (NOPBT) +オフバランス・リースに含まれる利息 -キャッシュ・ベース税額 納税引当金 -繰延税準備金の増加額 +特別損失 (利益) に対する税額 +支払利息に対する税額 +オフバランス・リースに含まれる利息に 対する税額 -その他受動的投資利益及び利息に対する税 額 +株主資本等価項目の変動 LIFO 引当金の増加額 貸倒引当金の増加額 営業権償却 R&D, 製品開発等の費用計上した無形資産 (純) 累計額の増加額 棚卸資産の陳腐化, 製品保証, 繰延利益等に 対するその他引当金の増加額 =NOPAT

表2 投下資本の計算

財務アプローチ	事業アプローチ
普通株主持分 +有利子負債 +オフバランス・リースの現在価値 +オンバランス・リース -市場性ある有価証券 -建設仮勘定 +優先株式資本金 +少数株主持分 +株主資本等価項目 繰延税準備金 LIFO 引当金 貸倒引当金 営業権償却累計額 オフバランス営業権 R&D, 製品開発等の費用計上した無形資産 (純) 累計額 税引後特別損失 (利益) 累計額 棚卸資産の陳腐化, 製品保証, 繰延利益等に 対するその他引当金 =投下資本	総資産 -市場性ある有価証券 -建設仮勘定 -無利子流動負債 +オフバランス・リースの現在価値  +株主資本等価項目 LIFO 引当金 貸倒引当金 営業権償却累計額 オフバランス営業権 R&D, 製品開発等の費用計上した無形資産 (純) 累計額 税引後特別損失 (利益) 累計額 棚卸資産の陳腐化, 製品保証, 繰延利益等に 対するその他引当金 =投下資本

### 3 資本コスト

それでは次に、EVAにおいても1つの重要な構成要素である資本コストについて述べることにしよう。上述したように、資本コストは資本に価値を付加するために企業が最低限稼得しなければならない収益率である。それは、投資家が同等のリスクをもつ企業の株式や債券に投資して稼得が期待できる全体の収益率に等しい機会費用である。この資本コストは負債コストと株主資本コストとに分けられる。

負債コストは、負債の利息および元本の返済に対する信用リスクに見合う収益率である。これは具体的には負債の利子率を税引後で示したものであるが、その利子率として、現在の負債の利率ではなく、企業が新規に負債を借入れようとするときに支払わなければならない利率が採用される。いま、ステュワートにならって、税引前の負債の利子率を  $b$  とし、実効税率を  $t$  とするならば、負債コストは  $(1-t)b$  となる。すなわち、負債コストには税効果が働くことになる。

株主資本コストは、株主が個々の企業の株式を所有することによる期待収益率であり、その計算には資本資産評価モデル (CAPM, capital asset pricing model) を用いることが多い。ここでは、それは国債等の無リスクの収益率に当該企業の株式リスク・プレミアムを加えたものとなる。いま、無リスクの収益率を  $r_f$ 、株式市場全体のリスク (株式市場全体の期待収益率) を  $r_m$ 、株式市場全体に対する個別株式のリスク (市場全体に対する個別企業の株価のボラティリティ) を  $\beta$  とするならば、株主資本コスト ( $y$ ) は次のように表される。

$$y = r_f + \beta(r_m - r_f) \quad (3)$$

ここで、 $(r_m - r_f)$  は株式市場のリスク・プレミアムであり、これを  $r_p$  で表すと、株主資本コストは次のようになる。<sup>2)</sup>

$$y = r_f + \beta r_p \quad (4)$$

そして、企業全体の資本コストはこれらの負債コストと株主資本コストを、投下総資本に対する負債と株主資本との比で加重平均したものとなる。したがって、これは加重平均資本コスト

2) これらの式は、「株式に投資する投資家は、比較的风险の少ない国債に投資する投資家よりも高いリスクをとり、その分だけ高い見返りを求めている」という考え方に基づいている。より高いリスクをとっていることに対する追加分の見返りは、統計的に集計された株式市場全体の平均収益率 ( $r_m$ ) からリスクのない国債投資からの収益率 ( $r_f$ ) との差によって求められる。この差が株式市場のリスク・プレミアム ( $r_p$ ) であり、株式投資の追加的なリスクをとる場合に得られる追加的な収益率を示している。また  $\beta$  は、各々の株式市場における上場株式の平均的な価格変動と、個別企業の株式の価格変動を比較し、数値化したものである。そもそも、株式投資のリスクは価格変動リスクであるが、 $\beta$  は株式市場全体の平均価格変動を基準とした場合、個別企業の株式の価格変動が平均価格変動をどれほど上回っているか、あるいは下回っているかを示す数値である [アーサー・アンダーセン、1999、33-34頁]。

(WACC, weighted average cost of capital) と呼ばれる。いま、ステュワートにならって、総資本を  $TC$ 、負債を  $D$ 、株主資本を  $E$  とするならば、WACC の加重平均資本コスト ( $c^*$ ) は次のようになる [Stewart, 1991, p.276, 272 頁]。

$$c^* = (1-t)b \times D/TC + y \times E/TC \quad (5)$$

### III EVAの会計的特質

これでEVAの概要が明らかとなったので、本節ではこれを受けて、EVAの会計的特質をいくつかの視点から解明していきたい。その視点とは、会計システム論、利益概念論および会計主体論の視点である。それではまず、EVAの会計システムから考察することとする。

#### 1 成果取得原価会計

筆者の考えでは、会計システムはすべて測定要素である測定単位と評価基準から構成され、利益が決定される。測定単位とは、資産を測定するための基準単位であり、それは1円または1ドルのような貨幣単位で表される。資産はこの貨幣単位の量とその資産の関係づけによって測定されることになる。この測定単位には4種類があり、それらは(1)名目貨幣単位、(2)一般購買力単位、(3)個別購買力単位および(4)貨幣収益力単位<sup>3)</sup>である。

他方、評価基準とは、測定単位によって関係づけられる資産の基準となる測定値のことであり、測定単位たる基準単位を1とした場合の貨幣単位の量のことである。この評価基準には、その資産を取引する仮定によって4つの種類があり、それらは(1)取得原価、(2)購入時価、(3)売却時価および(4)現在価値である。

各会計システムはこれらの測定単位と評価基準を組み合わせることによって導出されることになる。いま、これを一表にまとめ、各会計システムに名称を付すと、表3のようになる。

そして、これらの各会計システムにおいて算定される利益に名称を付すと、表4のようになる。

これらのことを前提としてEVAを考察すると、EVA会計における評価基準は取得原価であり、測定単位は貨幣収益力単位であることが分かる。まず、評価基準に関してであるが、EVAの算定に際して投下資本を計算する場合、ほとんどの論者が主張するのは時価ではなく簿価であり、これは評価基準としての取得原価にはかならない。したがって、EVA会計における評価基準が取得原

3) この測定単位は、基準単位をそれぞれ修正していくことによって、各会計システムにおいて維持すべき資本を規定し、資本維持の機能を果たすことになる。すなわち、名目貨幣単位は名目資本維持、一般購買力単位は実質資本維持、個別購買力単位は実体資本維持、そして貨幣収益力単位は成果資本維持の機能をそれぞれ果たすことになる。

表3 会計システムの諸類型

評価基準 測定単位	取得原価	購入時価	売却時価	現在価値
名目貨幣 単 位	(1)取得原価 会計	(2)購入時価 会計	(3)売却時価 会計	(4)現在価値 会計
一般購買力 単 位	(5)実質取得 原価会計	(6)実質購入 時価会計	(7)実質売却 時価会計	(8)実質現在 価値会計
個別購買力 単 位	(9)実体取得 原価会計	(10)実体購入 時価会計	(11)実体売却 時価会計	(12)実体現在 価値会計
貨幣収益力 単 位	(13)成果取得 原価会計	(14)成果購入 時価会計	(15)成果売却 時価会計	(16)成果現在 価値会計

表4 利益の諸類型

評価基準 測定単位	取得原価	購入時価	売却時価	現在価値
名目貨幣 単 位	(1)実現利益	(2)経営利益	(3)実現可能 利益	(4)経済的 利益
一般購買力 単 位	(5)実質実現 利益	(6)実質経営 利益	(7)実質実現 可能利益	(8)実質経済 的利益
個別購買力 単 位	(9)実体実現 利益	(10)実体経営 利益	(11)実体実現 可能利益	(12)実体経済 的利益
貨幣収益力 単 位	(13)成果実現 利益	(14)成果経営 利益	(15)成果実現 可能利益	(16)成果経済 的利益

価であることには、異論はないと思われる。

問題はEVA会計における測定単位であるが、これを考察するためにはEVAの原点にまで戻る必要がある。既述のように、EVAは税引後営業利益(NOPAT)から資本費用を控除して算定され、この資本費用は投下資本に資本コストを乗じて計算される。そして、この資本コストは資本に価値を付加するために企業が最低限稼得しなければならない収益率であり、企業の収益力ないし貨幣収益力を考慮したものにほかならない。この企業収益力を考慮した測定単位がまさに貨幣収益力単位であり、資本コストは実は貨幣収益力単位であったのである。そして、測定単位として貨幣収益力単位を採用し、評価基準として取得原価を用いる会計が成果取得原価会計であるので、EVA会計の原型は成果取得原価会計であり、そこで算定される利益は成果実現利益であるということができるのである。

さらに、これが顕著に表れるのが、EVA会計においてNOPATから控除される資本費用である。この資本費用は貨幣収益力単位で測定され、NOPATから控除されるということは、この分だけ

企業内に留保されるということであり、成果資本維持機能を果たしているということにほかならない。これによっても、EVA会計の原型は成果取得原価会計であるということができるのである。

## 2 将来成果指向的利益概念

このように、EVA会計の原型は成果取得原価会計であり、そこで算定される利益は成果実現利益であるということができるとは、ここで改めて、EVA会計における利益概念について考えてみよう。

II節で述べたように、EVAは現金主義会計の思考が強い。その理由は、EVAが株主価値の創造を基本目的としており、株主の観点からすると、現行の発生主義会計に基づいて、企業が資本費用を超えて利益を稼働したと思われる場合でも、現実にキャッシュで回収が行われていないような未収利益は、真の利益とみなすことはできないためである。

しかしながら、上で見たように、EVA会計ではすべての項目に現金主義を適用するのではなく、現金主義をベースとしながら発生主義を適宜適用して、NOPATおよび資本費用を算定することになる。具体的には、通常発生主義会計に基づく損益計算書および貸借対照表を適宜現金主義会計に修正していく方法をとる。したがって、これによって算定されるEVAは発生主義会計と現金主義会計が混合した混合的利益概念であるということが出来る。

それでは、EVA会計の基本思想が現金主義であるにもかかわらず、なぜ発生主義が部分的に残るのであろうか。それを解く鍵が、EVA会計において残っている発生主義の各項目に関する理由づけにあるように思われる。

EVA会計における発生主義の典型は、有形固定資産の減価償却費、研究開発費(R&D)、営業権償却およびオフバランス・リース費用である。まず、有形固定資産に対して減価償却が行われるのは、その経済的効果が耐用年数に応じて実現し、また価値の減耗が実際に生じると考えるためである。これは企業の研究開発についても同じであり、将来収益を稼働するための新技術や新製品の開発への投資は、支出時ではなく、将来に経済的効果が発揮されるものであり、その発揮時に費用計上すべきであるとする考え方である。

営業権は被合併会社および被買収会社の将来の収益力であり、それを一定期間内に費用計上すると、合併という投資の経済効果がEVAに反映されない。そこで、EVA会計では、営業権の画一的な償却は行わず、価値がない営業権については相当の償却を行うが、価値が認められる場合には償却は行われず、資産計上することが妥当であるとするのである。また、オフバランス・リースに関しては、リース資産を使用し、その経済的効果として収益を得ており、将来においても経済的効果を得るという事実を考慮すれば、一方ではリース資産を資産計上し、他方でこのリース資産に対して発生する費用を計上するのが適切であるとする考え方である。

このように見てくると、EVA会計において発生主義が採用されるのは、企業の投資行動に対す

る経済的効果が将来発揮される場合であることが明らかとなる。すなわち、EVA会計では、企業の投資対象が有形であるか無形であるかに関わりなく、その経済的効果が将来実現すると認識される場合に、その投資を資産計上し、経済効果の実現時にそれに対する費用を認識し、計上するのである。

この考えはさらに、EVA会計において現金主義を採用する場合にも妥当する。EVAにおいて、現金主義会計が採用される典型は、各種引当金の非計上と税額計算の場合であるが、これらに発生主義会計を適用するとしても、その原因が、経済的効果が将来発揮される企業の投資行動にはないので、これらに対しては現金主義を適用し、支出時に費用計上することになるのである。

EVA会計の原型は成果取得原価会計であり、その利益概念は成果実現利益概念であるが、その背後には、企業投資に対して将来の経済的効果を会計的に正しく認識するという考えが潜んでおり、EVA会計では、この考えに基づいて発生主義会計と現金主義会計を統合しているのである。そして、そこにおける利益概念は将来の成果を指向した利益概念であり、そのうち当期に実現したものととして認識されるのが成果実現利益であり、株主価値創造および企業価値創造の尺度となるのである。この意味で、EVA会計における利益概念は将来成果指向的利益概念であるということができ

### 3 企業体理論

それでは最後に、EVAの会計的特質を会計主体論の視点から考察してみよう。周知のように、会計主体論とは、会計の主体は誰かを論じる理論であり、誰のために会計を行うかということに関する理論である。これまで、会計主体論において会計主体は大きく3つに分類され、それらは資本主理論、企業主体理論および企業体理論と呼ばれる。

資本主理論とは、会計の主体を資本主（株式会社の場合には株主）に求め、資本主のために資本主の見地から、すべての会計的判断を行おうとする立場をいう。企業主体理論は、企業実体理論とも呼ばれ、会計の主体を企業それ自体としてのエンティティ（entity）に求め、このエンティティの見地から、すべての会計的判断を行おうとする立場をいう。企業体理論は、企業主体理論の発展形態であり、エンティティを社会制度としての企業体と理解する立場である。企業体理論においては、会計的判断の主体として企業体を認め、これが利害関係者集団の意思決定の中心となる。企業体は、利害関係者集団から委託されて、経営目的を達成するという社会的責任を負う。

ここでの問題は、EVA会計がこれらの会計主体論のうちどれに属するかということである。これに関して、EVAの基本的思考は株主を重視した経営を行うことであり、その基本的目的は株主価値を創造することにあるので、EVA会計は資本主理論に属すると一見考えられがちであるが、決してそうではない。EVAが株主価値創造を目的とすることの背後には、そうすることによって、すべての利害関係者のニーズを満たし、企業価値を創造するという考えが存在するからである。

既述のように、企業の利害関係者には、従業員、顧客、供給者、債権者、政府、株主等があるが、これらのうち株主の請求権は一番最後であり、この株主の価値を最大にすることによって、経営者はすべての利害関係者の価値を最大にすることができる。EVAはこの考えに則って、企業価値創造を目的としているのである。

このように見ると、EVAは企業を利害関係者の集合とみなしており、社会的制度とみなしていることは明らかである。そして、そこでは企業の利害関係者の価値を最大にすることによって、社会的責任を果たそうとしているのである。これはまさに企業体理論の考え方にほかならない。したがって、EVA会計は、会計主体論としての企業体理論に属するということができるのである。

#### IV むすび

以上、本稿ではEVAを会計学的に考察することを目的として、まずEVAの概要を明らかにし、さらにEVAの会計的特質を解明してきた。そこでは、EVAの会計システムは成果取得原価会計であり、EVAの利益概念は成果実現利益概念であるが、その背後に将来成果指向的利益概念があり、さらに、EVAを会計主体論から見ると、それは企業体理論に属することを明らかにした。

これらが本稿の論点であるが、ここで最後に、EVAの会計的特質を改めて振り返っておきたい。EVAは、会計学的な視点からすると、全く新しい会計システムであり、全く新しい利益概念である。というのは、EVA会計は評価基準として取得原価を採用し、測定単位として貨幣収益力単位を使用し、それらを組み合わせることによって成果取得原価会計を構成するが、これまでの会計学の歴史上、この会計システムを主張する理論ないし学説はなかったからである。

これはEVA会計の利益概念である成果実現利益概念についても同じであり、これを主張する理論ないし学説はこれまでなかったと思われる。この利益概念の1つの特質は成果資本維持機能を果たすということであり、なるほどこれは従来の資本維持論においても存在したが、それは、筆者の用語でいうと、評価基準としての現在価値と測定単位としての貨幣収益力単位との組み合わせによる成果現在価値会計において主張されてきたものであり、そのほかのところでは主張されてこなかった。しかも、その成果現在価値会計も従来主として経済学者が主張してきたものであり、これまで理論の域を出なかったのである。

その意味で、EVA会計は全く新しい会計システムであり、しかもそれが理論の領域を乗り越して、実務に浸透してきたことは驚くべきことである。そして、それはもちろんEVAが有している様々な実務的有益性ないし利点に起因していることは明らかである。EVAは今後実務において益々浸透していくであろうが、それを会計理論的に考察し、論理づけることが必要である。本稿はそのための第一歩であり、会計理論の発展のために、今後それをさらに精緻化していかなければならないと思われる。<sup>4)</sup>

## 参 考 文 献

- アーサーアンダーセン『株主価値重視の企業戦略』東洋経済新報社, 1999年。
- Black, A., P. Wright and J. E. Bachman, *In Search of Shareholder Value*, Price Waterhouse, 1998 (井出正介監訳『株主価値追求の経営』東洋経済新報社, 1998年)。
- Copeland T., T. Koller and J. Murrin, *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 3rd Edition, Mckinsey & Company, Inc., 2000 (マッキンゼー・コーポレート・ファイナンス・グループ訳『企業価値評価』ダイヤモンド社, 2002年)。
- Ehrbar, A., *EVA: The Real Key to Creating Wealth*, John Wiley & Sons, Inc., 1998 (河田剛訳『富を創造するEVA経営——スターン・ステュワート企業再生コンセプト——』東洋経済新報社, 1999年)。
- Grant, J. L., *Foundations of Economic Value Added*, Frank J. Fabozzi Associates New Hope, 1997 (兼広崇明訳『EVAの基礎』東洋経済新報社, 1998年)。
- 井出正介・高橋文郎『株主価値創造革命』東洋経済新報社, 1998年。
- 神戸大学会計学研究室編『第五版 会計学辞典』同文館, 1997年。
- Martin, J. D. and J. W. Petty, *Value Based Management: The Corporate Response to the Shareholder Revolution*, Harvard Business School Press, 2000.
- Rappaport, A., *Creating Shareholder Value, A Guide for Managers and Investors*, Revised and Updated, The Free Press, 1998.
- 櫻井通晴編著『EVA, ABC, BSC』中央経済社, 2002年。
- 佐藤絢光・飯泉清・齋藤正章『EVA経営』中央経済社, 2002年。
- Stern, J. M. and J. S. Shiely with I. Ross, *The EVA Challenge, Implementing Value-Added Change in an Organization*, John Wiley & Sons, Inc., 2001 (伊藤邦雄訳『EVA価値創造への企業変革』日本経済新聞社, 2002年)。
- Stewart, G. B. III, *The Quest for Value*, Harper Collins Publishers, 1991 (日興リサーチセンター訳『EVA創造の経営』東洋経済新報社, 1998年)。
- 津森信也『EVA価値創造経営』中央経済社, 2001年。
- 上野清貴『会計利益測定の構造』同文館, 1993年。
- Young, S. D. and S. F. O'Byrne, *EVA and Value-Based Management, A Practical Guide to Implementation*, McGraw-Hill, 2001.

[長崎大学経済学部教授]

---

4) 本稿はこれまでEVAの過去の側面に主眼をおき、その会計構造および特質を解明してきたが、EVAは将来とも結びつき、資本市場と連携して、将来の業績予測機能および企業価値評価機能を有している。将来を指向するEVA会計(EVA現在価値会計)は、それ独自の会計的特質と役割を有しているが、これに関する論述は本稿では割愛せざるを得ない。ただ、EVA現在価値会計における構造と特質の基礎は本稿のEVA会計にあり、類似の会計構造と特質を有していることをここで付言しておきたい。