Discussion Paper Series

No.2022－1

業績予想の修正に関する事例研究

―建設業を中心として―

行待三輪

2022 年 4 月

The Society of
Education & Research
in Management

Kyoto Sangyo University

論文要旨：

業績予想の修正に関する事例研究

―建設業を中心として―

行待三輪

論文要旨：

本研究では,上場企業において開示が義務づけられている業績予想において,予測数値と実際数値との間に乖離が存在する場合業績修正報告書を提出している企業について,建設業を対象とした事例検討を行った.

事例検討の結果としては,予想外の受注件数の減少や作業進捗度の低下などによる売上高の減収を原材料費のコスト削減や作業プロセスの効率化により増益にうまく結びつけているケースを 3 社のみの精査であるが導き出すことが出来た.

結論としては,限定的ではあるけれども受注件数の予測や作業プロセスの効率化をどこまで浸透させられるか,また原材料費の高騰をどのような形でコントロールすることが出来るのか,言い換えれば担当責任者の能力の成否が業績予測の精度に関係するのではないかと考えることが出来る.

キーワード：

業績予測開示,事例検討,建設業,原材料高騰,作業プロセスの効率化

1.はじめに

上場企業における業績予想開示としては,東京証券取引所（以下,東証）内の記者クラブで決算発表を行う実務が定着している.そこで配布される定型書式として整理された書類は「決算短信」と呼ばれる.そして,そこで開示される情報の１つとして「次期の業績予想」が挙げられることができる.2010 年 3 月期の調査では,上場企業の約 97%が開示を採用していた（吉井,2012,3）.

東証有価証券上場規定第 405 条第 1 項の規定では,「売上高」,「経常利益」,「純利益」がより投資判断に大きな影響を及ぼすものとして,「次期の業績予想」と「次期の業績実績」に関わる変動率基準と変動幅基準を設けている.これらの基準に抵触した場合（売上高は 10%,経常利益,純利益は 30%が基準である.）,上場企業が記者クラブ（兜倶楽部）で「次期の業績予想」を修正した資料を配付しなければならない.

本論文では産業経理協会 2018 年度アンケート調査及び行待他[2021],行待[2022]で行った業績修正企業の事例研究に基づいて建設業に焦点をしぼり,業績予想修正報告を行った要因についての分析を事例研究という手法から考察することとする.建設業に業種を絞った理由としては,後述の通り業績予想開示の修正報告書を提出した企業において,建設業に属する企業の割合が比較的大きいことを挙げることが出来る.

本論文の構成は次の通りである.まず第 1 章では,産業経理協会 2018 年度アンケート調査の概略について解説を行うこととする.次に第 2 章では,一般的に提出された業績修正報告書における修正内容に関しての検証と,業績修正報告書を提出している企業の内訳等の分類を行う.第 3 章では,本研究で対象とした建設業の定義及び近年の現状について考察する.第 4 章では,実際に提出された業績修正報告書の開示状況や,実際に

開示された内容から何が業績修正の要因となっているのかを検証し,第5章では,結論のまとめと今後の課題について述べることとする.

2． 産業経理協会2018年度アンケート調査の概要

産業経理協会2018年度アンケート調査では,企業で実際の業績数値が変動率基準と変動幅基準を満たさなかった場合,企業が「次期の業績予想」に業績を近づけようとして何らかのアクション（利益調整行動＝「企業努力」）を起こすのではないかとの問題意識より,企業は「次期の業績予想」と「実際の業績」との関係をどのように捉えているのかという視点からアンケート調査を行った.

具体的な調査内容としては,アンケート調査として「業績予測の変動に対する「企業努力」」の調査という形で,14問の質問に回答する形をとった.事前ヒアリング社数等は以下の通りである.

[事前ヒアリング社数]３社

[対象企業]391社

[調査票発送日]2018年11月9日

[回答期限日]2018年11月30日

[回答社数]49社

[事後ヒアリング企業]2社

[回収率]12.9%

アンケート調査と事後ヒアリング内容からの含意としては, International Financial Reporting Standards(以下:IFRS)導入に伴い,「透明性の高い利益」と「投資家向けの情報提供」のニーズが高まってきた.そこで修正に関するリアクションそのもの（「利益平準化」を行うための利益調整行動）が,「利益操作」の悪印象を受けるため,「ありのままの利益」を計上するという姿勢にも転換してきていることが判明した.上方修正・下方修正に関しても「ありのままの利益」を出したいという企業の姿勢である.下方修正に関しては,減損損失や含み損などの費用損失や含み損などの費用損失は実際に顕在化することで次期以降の負担を軽くする狙いがあると解される（V字回復のイメージを作る,もしくは監査法人からの要請など）.

しかしながら,アンケート調査では具体的に業績予想の修正を行った企業がどのような要因から修正を行ったのかについての具体的な理由についての検討は行っていなかった.そこで,本論文では具体的に業績修正報告書を提出した企業が,どのような要因で修正を行ったのかについて考察を行うこととする.

3．業績修正報告書及びその業種別の提出状況についての検証

前述の通り,東証有価証券上場規定第405条第1項の規定では,「売上高」,「経常利益」,「純利益」がより投資判断に大きな影響を及ぼすものとして,「次期の業績予想」と「次期の業績実績」に関わる変動率基準

と変動幅基準を設けている.これらの基準に抵触した場合（売上高は10%,経常利益,純利益は30%が基準である.）,上場企業が記者クラブ（兜倶楽部）で「次期の業績予想」を修正した資料を配付しなければならないとされている.実際は「業績修正報告書」を作成の上,各証券取引所に提出することが義務づけられており,これらの報告書は金融庁の EDINET や財務情報に関する各種有料データベースでも閲覧可能な状況となっている.

また,原則としては決算期の「決算短信」公表時に通年の予測業績と実際業績との差異を公表するとともに,差異が生じた理由や配当金額の変更等を記載するケースが最も一般的であるが,実際には各四半期ごとに修正報告書を提出するケース,また企業によっては東証基準に抵触しないレベルの差異が生じている場合であっても業績修正報告書を提出しているケースも存在する.

図表１は,2019 年度における東京証券取引所一部上場,2 部上場企業,東証マザーズ,JQS,JQG に上場している企業の業種別内訳と,各業種における修正件数をまとめたものである.なお,海運業と証券・商品先物取引業,保険業,陸運業に関して業績修正報告書の提出を行った企業が存在しなかったこと,また企業総数の把握が難しかったことより図表より外している.また,売上高修正件数とは予想売上高と実際売上高,実績修正件数とは各種利益の予想金額と実際金額の修正報告書の事を指す.

図表１　2019 年業種別・売上高予想の修正件数[1]

	業種別会社数	売上高予想の修正件数	業績予想修正件数	比率
ガラス・土石製品	50	10	73	13.7%
ゴム製品	18	3	24	12.5%
サービス業	381	63	347	18.2%
その他金融業	31	3	19	15.8%
その他製品	92	6	92	6.5%
パルプ・紙	23	1	26	3.8%
医薬品	48	14	71	19.7%
卸売業	305	26	248	10.5%
化学	196	17	229	7.4%
機械	207	60	292	20.5%
金属製品	80	9	98	9.2%
銀行業	85	1	41	2.4%
建設業	147	25	118	21.2%
鉱業	7	2	15	13.3%
小売業	273	15	285	5.3%
情報・通信業	368	88	357	24.6%
食料品	107	1	89	1.1%
精密機器	11	11	53	20.8%
石油・石炭製品	9	1	15	6.7%
繊維製品	53	4	68	5.9%
鉄鋼	43	7	78	9.0%
電気機器	239	50	295	16.9%
非鉄金属	29	11	48	22.9%
不動産業	111	34	88	38.6%
輸送用機器	91	10	153	6.5%
総計		475		

[1] 各業種ごとの修正件数については,有限法人あずさ監査法人チーフマネージャー柴崎陽平氏,杏林大学講師末原聡氏による協力の下で,「企業情報データベース eol」から抽出したデータを集計した.この場を借りて両名に御礼申し上げる.

図表１の業種別の修正報告書開示件数を確認すると, サービス業, 卸売業, 化学, 機械, 建設業, 小売業, 情報・通信業, 電気機器, 輸送用機器に関して業種企業数と比較して非常に多くの修正報告書が提出されていることが明らかである. また, 修正報告書内で売上高に関する修正記載が行われているものを確認し, その比率を計算したものが一番右の数値にあたるが機械, 建設業, 情報通信業, 精密機器, 非鉄金属, 不動産業の 6 業種が修正報告件数の 20%以上を占めており, 修正件数が多いことが明らかである.

修正報告書公表件数についての, 業種別の推移は明らかとされたが, では次に業績の修正報告を行うに当たっては, どのような要因が原因とされるのであろうか. 次の図表２は, 行待他[2021]で行った小売業の事例研究の中で, 実際に業績修正報告書に記載されていた内容を外部要因と内部要因に分類し, 具体的な理由をまとめたものである. なお, 図表内で末尾に記されている＋と-は, 修正報告においてプラス要因とされるもの, またマイナス要因とされる要因を指す.

図表２　小売業の場合の業績修正要因[2]

	要因別	主な要因
	分類	
外部要因	自然災害	・天候不順による販売減（－）
		・台風による販売減（－）
	法規制	・消費需要の駆け込み需要（＋、－）
		・消費増税による販売減（－）
		・海外の法律の整備の遅れ、承認の遅れ（－）
	他社動向	・他社新規参入による販売減（－）
	その他需要動向等（の読み違い）	・高価格品の販売減、低価格品の販売増（－） ・インバウンド市場の回復遅れ（－）
内部要因	戦略・施策などの効果・進捗状況	・出店の遅れ（－）
		・新規出店の想定以上の進捗（＋）
		・工場の生産停止（－）
	計画変更	・販売構成の見直し（＋）
		・計画外のリストラクチャリング（－）

小売業とは, 各種製造業もしくは中間に介在する卸売業の企業から商品を購入し, 最終消費者へ販売する業種のことと定義される. よって, 業績修正要因としては他社新規参入による予想外の馬場威厳や消費増税による販売減, また天候不順による販売減少などの外部要因, または昨年からの新型コロナウイルス感染拡大は典型的な例であるが, コロナ感染による工業の生産停止や, 新規出店の遅れ, 主要店舗の閉鎖に伴う事業再編などの内部要因を挙げることが出来る.

ただし, 図表１を確認すると小売業以外にも機械, 精密機器, 非鉄金属や情報・通信業などの業種でも業績修正報告書が提出されている. そこで本論文では, 行待他[2021]で扱った小売業の要因を展開させる形で, 建設業に焦点を当て企業の業績要因にはどのようなものが含まれるのかを考察していくこととしたい.

2　図表２の修正要因に関しては,行待他[2021]で行った小売業の場合の業績修正要因を引用したものであり,前述の柴崎氏が実際の業績修正報告書を確認して作成したものである.この場を借りて御礼申し上げる.

3.建設業の定義

建設業の定義については,昭和 24 年 5 月 24 日に施行された建設業法で定義されている.この法律は,建設業を営む者の資質の向上,建設工事の請負契約の適正化等を図ることによって,建設工事の適正な施工を確保し発注者および下請けの建設業者を保護するとともに,建設業の健全な発達を促進し,もって公共の福祉の増進に寄与することを目的として制定されたものである.

建設業とは,建設工事を行う仕事だけでなく,建設工事の工程で必要となるそのほかの仕事を含めたものと定義される.工事を完成させることを「請け負う（請負契約)」ことと定義する.建設業法によって定められた建設工事の種類にある工事を行い,建設を行うことが主な活動内容である.

建設業と定義される仕事には,一社で建築から土木工事などの過程をすべて元請けとして請け負って完成までを取りまとめる会社もあり,総合建設業としての意味合いを持つ General Constructor（ゼネラル・コンストラクター）は一般的に「ゼネコン」と呼称される.また,建設業法では建設業の分類として,河川工事（改修などを含む）,道路工事（舗装や改良,開設）,トンネル工事などの「土木一式工事業」や建設確認が必要な建築物の新築・改修を行う「建築一式工事業」など 29 種類の業種に分類される.

本論文の事例研究としては,対象期間は 2015 年 1 月 1 日から 2020 年 12 月 31 日までの期間とした.検証手法としては「企業情報データベース eol」を用いて対象期間に業績修正報告書を提出している企業を抽出し,実際の業績修正報告書の内容を検証する形式を採用した.

「企業情報データベース eol」により建設業として定義される企業は 101 社,そしてその中で業績修正報告書を提出している企業は 96 社であり対象件数は合計 782 件であった.ただし,その中には業績の乖離が「東証規定」に抵触はしていないものの企業の自発的開示により公表されている書類も存在した.また,業績修正報告書に関しては通期業績に関する修正と四半期決算での修正を行っているものが混在しているが,本論文は「通期業績」を検証対象とすることにした.

建設業において,「通期業績」で業績修正報告書を提出している企業は図表 3 の通りである.（図表 3 においては,「東証規定」に抵触していないが修正報告書を提出した場合も含めている.また,×のついている期間は業績修正報告書が提出されていなかったことを示している.）

図表３　建設業における業績修正報告書の提出状況

証券コード	企業名	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
1413	（株）ヒノキヤグループ	○（抵触せず）	○（抵触＋）	○（子会社抵触＋）	×	○（子会社抵触せず）	×
1417	（株）ミライドＨＤ	×	×	×	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×
1420	サンヨーホームズ（株）	○（抵触－）	○（抵触－）	×	○（抵触－）	○（抵触－）	×
1429	（株）日本アクア	○（抵触－）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触－）	○（抵触せず）	×
1433	ベステラ（株）	×	×	○（抵触せず）	○（抵触－）	○（抵触－）	×
1438	（株）岐阜造園	×	四半期修正はあるが通期はなし	×	×	×	×
1446	（株）キャンディル	2020年に記載はあるが、％は記載なし	×	×	×	×	×
1451	（株）KHC	×	×	×	×	○（抵触－）	×
1712	(株）ダイセキ環境ソリューション	○（抵触－）	○（抵触＋）	×	○（抵触－）	○（抵触－）	×
1719	（株）安藤・間	○（抵触＋）	×	×	×	×	○（抵触＋）
1720	(株）東急建設	○（抵触＋）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	○（抵触＋）	×
1723	日本電技（株）	○（抵触せず）	○（抵触＋）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	×
1726	(株）ピーアールHD	×	○（抵触＋）	○（抵触せず）	○（抵触－）	○（個別で抵触－）	×
1730	麻生フォームクリート	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触－）	×	○（抵触－）	×
1734	(株）北弘電社	○（抵触＋）	○（抵触せず）	○（抵触＋）	○（抵触－と＋）	○（抵触＋）	×
1736	(株）オーテック	○（抵触せず）	○（抵触＋）	×	×	○（抵触せず）	×
1737	三井金属エンジニアリング（株）	○（抵触せず＋）	×	×	×	×	○（抵触＋）
1738	(株）NITTOH	×	×	○（抵触＋）	×	×	○（抵触せず）
1743	コーアツ工業(株）	×	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋－）	○（抵触＋）
1762	(株）高松コンストラクショングループ	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	×	×	×
1766	東建コーポレーション（株）	○（抵触せず）	×	×	×	○（抵触せず）	×
1768	(株）ソネック	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	×	×
1770	藤田エンジニアリング（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触－）	○（抵触＋）	×	×
1771	日本乾溜工業（株）	○（抵触－）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）
1775	富士古河E&C(株）	×	×	×	×	×	×
1776	三井住建道路（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	×	○（抵触なし）	○（抵触なし）
1777	川崎設備工業（株）	○（抵触＋）	×	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触＋）	×
1787	(株）ナカボーテック	×	×	×	○（抵触－）	×	×
1793	(株）大林組	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	○（個別抵触なし
1798	(株）宇谷商会	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）
1799	第一建設工業（株）	×	×	○（抵触なし）	○（抵触なし）	×	×
1801	大成建設（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	○（抵触＋）
1802	大林組（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触せず）	×	×	×
1803	清水建設（株）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	×	×
1805	飛島建設（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	○（抵触＋）	×	×
1808	長谷工コーポレーション（株）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	×	○（抵触せず）	○（抵触せず）	×
1810	松井建設（株）	○（抵触せず）	○（抵触＋）	×	×	×	×
1812	鹿島建設（株）	○（抵触－）	○（抵触＋）	○（抵触せず）	×	×	×
1813	(株）不動テトラ	○（抵触＋）	×	×	×	×	×
1815	鉄建建設（株）	×	○（抵触－）	○（抵触せず）	○（抵触せず＋）	×	○（抵触＋）
1821	三井住友建設（株）	○（抵触＋）	○（抵触せず）	×	×	×	×
1822	大豊建設(株）	○（抵触＋）	×	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	×
1826	佐田建設（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触－）	○（抵触＋）
1828	田辺工業(株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	○（抵触＋）	○（抵触せず）
1832	北海電気工事（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）
1833	(株）奥村組	○（抵触せず）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	○（抵触＋）
1835	東鉄工業（株）	×	○（抵触＋）	×	×	×	×
1848	(株）富士ピーエス	○（抵触＋）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	×	×	×
1850	南海辰村建設（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	○（抵触せず）	○（抵触－）
1852	(株）淺沼組	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	○（抵触せず）	×
1853	(株）森組	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	○（個別抵触なし）	○（抵触－）	×
1867	(株）植木組	○（抵触なし）	○（抵触なし）		×	○（抵触なし）	×
1869	名工建設(株）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	○（抵触なし）
1870	矢作建設工業（株）	×	○（抵触なし）	×	×	×	×
1871	(株）ピーエス三菱	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	○（抵触＋）	○（抵触なし）
1878	大東建託（株）	×	○（抵触なし）	×	×	×	×
1881	(株）NIPPO	×	×	×	○（抵触なし）	×	×
1884	日本道路（株）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触＋）	○（抵触－）	○（抵触なし）	×
1885	東亜建設工業（株）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×
1888	若築建設（株）	○（抵触＋）	×	×	×	○（抵触なし）	○（抵触なし）
1890	東洋建設（株）	○（抵触＋）	×	×	×	×	×
1893	五洋建設（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	×	○（抵触なし）
1898	世紀東急工業(株）	×	○（単体抵触＋）	○（抵触なし）	×	○（抵触－）	×
1899	(株）福田組	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	○（抵触＋）	×	○（抵触なし）
1905	(株）テノックス	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触－）	○（抵触－）	×	○（抵触－）
1911	住友林業（株）	×	○（抵触－）	×	×	×	○（抵触＋）
1921	(株）巴コーポレーション	×	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	×	○（抵触＋）
1925	大和ハウス工業（株）	○（抵触－）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	×	○（抵触なし）	×
1926	ライト工業（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触せず）	×	×	×
1930	北陸電気工業（株）	×	×	×	×	×	×
1934	(株）ユアテック	○（抵触＋）	○（抵触なし）	×	×	×	×
1938	日本リーテック（株）	×	×	×	×	×	×（2021年3月期の予測が未定だが公表）
1939	(株）四電工	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	×	×	×
1941	(株）中電工	○（抵触＋）	×	×	×	×	○（抵触なし）
1945	(株）東京エネシス	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	○（抵触－）	○（抵触＋）	×
1946	(株）トーエネック	○（抵触＋）	×	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×
1948	(株）弘電社	×	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触なし）））	○（抵触なし）	○（抵触なし）
1949	住友電設（株）	×	×	×	×	○（抵触なし）	×
1952	新日本空調（株）	×	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	○（抵触－）	○（抵触＋）
1959	(株）九電工	○（抵触＋）	×	×	×	×	×
1961	三機工業（株）	○（抵触なし）	×	×	○（抵触なし）	○（抵触＋）	○（抵触なし）
1963	日揮ホールディングス（株）	○（抵触－）	×	○（抵触なし）	×	○（記載なし）	○（抵触－）
1965	(株）テクノ菱和	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	○（抵触なし）
1966	(株）高田工業所	○（抵触＋）	×	×	○（抵触－）	×	×
1967	(株）ヤマト	○（抵触＋）	○（抵触＋）	×	×	×	×
1969	高砂熱学工業（株）	○（抵触なし）））	○（抵触なし）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	○（抵触なし）
1972	三晃金属工業(株）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	×	×	×	×
1976	明星工業（株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	○（抵触なし）	○（抵触なし）
1980	ダイダン（株）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	×	×	×	×
1982	日比谷総合設備(株）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触＋）	○（抵触なし）	○（抵触－）	○（抵触なし）
3267	(株）フィルカンパニー	×	×	○（抵触なし）	○（抵触＋）	×	○（記載なし）
5070	(株）ドラフト	×	×	×	×	×	○（抵触＋通期変
5071	(株）ヴィス	×	×	×	×	×	○（記載なし）
6330	東洋エンジニアリング（株）	○（抵触－）	○(抵触＋－）	○（抵触－）	○（記載なし）	○（抵触＋）	○（抵触－）
6366	千代田化工建設（株）	×	○（抵触－）	○（記載なし）	×	○（抵触－）	○（抵触＋）
6379	レイズネクスト（株）	×	○（抵触＋）	×	×	×	○（抵触＋）

図表３を確認する限りでは,対象年度全てにおいて業績修正報告書を提出している企業は日本乾溜工業,大林組,佐田建設（株）,名工建設,テクノ菱和（株）,高砂熱学工業株式会社,東洋エンジニアリング,明星工業株式会社を挙げることが出来る.この中で全ての年度において業績予測が東証規定に抵触しているのは日本乾溜工業と東洋エンジニアリングおよび佐田建設（株）の３社である.

さらに,対象期間の４年で業績修正報告書を提出している企業になると,日本電技（株）,北弘電社（株）,コーアツ工業,淺沼組,弘電社（株）,そして宇谷商会（株）である.

そこで,本論文では全ての年度において業績予測が東証規定に抵触している日本乾溜工業と東洋エンジニアリングおよび佐田建設（株）の３社に焦点を絞り,業績乖離の原因について検証していくこととする.

3－1.　日本乾溜工業のケース

日本乾溜工業株式会社は,1939 年 7 月に福岡で設立された企業であり,主な事業内容は交通安全施設工事及び景観工事等の各種建設工事及び防災用品の販売及び防災衛生用品販売などの防災安全事業,化学品販売事業などを目的としている.資本金は,180 億 46 百万円（2021 年 9 月期 連結）であり従業員数は 303 名（2021 年 9 月 30 日現在）で福岡証券取引所に上場を行っている.

日本乾溜工業株式会社の場合,対象年度全般において業績乖離はプラスの形で推移しているが業績修正報告書を確認する限りでは各種建設工事の受注が予想以上に順調に推移していること,また原材料などの高騰をコストの効率化でうまく吸収が出来ていること,官公庁などで防災用品が順調な売れ行きを見せていることが挙げられる.

例えば,2015 年 10 月 28 日に公表された報告書では平成 27 年 9 月期通期決算報告の業績修正の理由が記載されているが,売上高に関しては 10.3%のマイナスであったものの利益に関しては当期純利益が 24.2%のプラスとなっている.この理由については以下の通りの記載が見られる.

「売上高につきましては,公共投資の発注減少による受注競争の激化の影響を受け,当初予想値を下回る見込みでありま す.利益面につきましては,工事において原価管理や工程管理の徹底ができたことにより利益率の改善が図れたことに加 え,与信関連費用をはじめとした営業費用が圧縮できた結果,営業利益,経常利益,当期純利益が当初予想を上回る見込みであります.」

こちらの記載を見る限りにおいては,交通系といった公共投資の発注減少に伴う受注競争激化の影響を受けているものの,原価管理や工程管理のマネジメントが効率的にできたことによる売上高の減少をうまくカバーできたことを推察することが出来る.

また,2017 年 10 月 27 日に公表された業績修正報告書に関しては売上高は 9.8%のプラスであり,利益に関しては当期純利益が 43.2%のプラスとなっている.この理由については次のような記載が見られる.

「売上高につきましては,新規受注工事を含む手持工事の進捗が想定以上に進んだことや営業努力により商品売上高が前回予想を上回ったことから,前回予想を上回る見込みです.

利益面につきましては,売上高増加に伴い売上総利益が増加したことから,営業利益,経常利益,親会社株主

に帰属する当期純利益が前回予想を上回る見込みです.」

この記載での「商品」とは防災関連用品のことを指すが,平成 29 年 9 月期の有価証券報告書の業績概要を見ると官公庁向けの防災用品の売れ行きが非常に順調であり,それが売上高や利益の実績数値を挙げていることが記載されている.これは一般的に建築業とは異なるものの,これらの記載からは受注が順調に推移している,あるいは受注競争の激化による売上高の減少をコストの効率化や原価管理などの徹底でうまく実績利益の増加に結びつけていることを確認することが出来る.

3－2　東洋エンジニアリング株式会社のケース

東洋エンジニアリング株式会社は,1961 年 5 月 1 日に設立され本社を東京都千代田区に籍を置く企業である.主な業務内容としては各種産業プラントの研究・開発協力,企画,設計,機器調達,建設,試運転,技術指導であり石油,ガス,水,交通から原子力,医薬やバイオなど幅広い産業を手掛けている.資本金は 18,198,978,851 円,従業員数は 5,878 名（2021 年 3 月 31 日現在）であり,東京証券取引所一部上場企業である.

東洋エンジニアリング株式会社の 2015 年から 2020 年までの業績修正報告書を確認すると 2018 年に関して業績乖離の具体的な記載はないもののほぼサンプル期間の前年度で業績修正報告初を提出しており,かつ業績乖離が東証規定に抵触していることが図表 2 より明らかである.

業績乖離の要因を実際の業績修正報告書より確認していくと,例えば 2015 年 2 月 6 日に公表された平成 23 年 3 月期決算の場合売上高に関しては 6.5%の増加であるが当期純利益に関しては△100%であり予想利益が全て消えている形となっている.この理由については以下の記載が行われている.

「完成工事高につきましては,今期受注案件の進捗や為替の円安等により,前回発表値（平成 26 年 11 月 13 日付）から 200 億円増収の 3,300 億円となる見込みです. 営業利益につきましては,工事最盛期または終盤にあるインドネシア,米国,ブラジル更に中近東,アフリカ案件での収 支悪化に伴い,前回発表値から 90 億円減益の△70 億円となる見通しです.

また,不動産売却に伴う関連費用が発生することと,一部の持分法関連会社の収支下振れを考慮した結果,営業外損益 が前回公表値ベースから 10 億円悪化し,経常利益については 100 億円減益の△40 億円となる見込みです.さらに,現行の 中期経営計画における EPC 事業への集中化方針に則って,IT 事業子会社の一部株式の売却や不動産事業の売却を行う 結果,投資有価証券と不動産事業の売却損益等を特別損益に見込み,当期純利益は,前回発表値から 30 億円減益の 0 億 円となる見込みであります.」

こちらの記載を確認する限り,工事売上高については受注案件の進捗や海外事業に関しては円安の進行で増収になっているものの,不動産売却に伴う関連費用や中期経営計画の一環による子会社株式や不動産事業の売却を行った結果,当期純利益がゼロになったということである.

2016 年 5 月 13 日に公表された資料では,平成 28 年 3 月期通期決算について売上高について△9.1%,営業利益は 47.8%の増加,経常利益が△29.6%,そして当期純利益が 1.3%の増加となっている.この理由については以下のように述べられている.

「完成工事高は,一部のプロジェクトにおいて想定していた進捗率を下回り,前回発表値（平成 27 年 11 月 13 日付）から 30,186 百万円減収の 299,813 百万円となりました. 営業利益は,上記の減収による粗利益の減益効果の一方で,その他のプロジェクトにおける粗利 益の改善や,販管費におけるプロポーザル費用やその他経費の抑制等により,前回発表値に対して 3,587 百万円増益の 11,087 百万円となりました.

2 経常利益は,ブラジルの持分法適用関連会社が保有する固定資産の減損処理を実施したことなど により,前回発表値に対して 1,626 百万円減益の 3,873 百万円となりました. さらに,保有不動産や有価証券の一部譲渡により特別利益を 4,824 百万円計上した結果,税金費 用控除後の親会社株主に帰属する当期純利益は,ほぼ前回発表値通りの 3,038 百万円となりました.」

この記載からは完成工事高は進捗率を下回った結果減収となっているもののその他のプロジェクトに関して粗利益の改善やその他経費の抑制などにより増益が起こっていることが伺える.関連会社の減損処理や保有不動産や有価証券などの一部譲渡があるものの,基本的には進捗率を下回る減収を経費抑制などのコスト改善により実際利益の増益が起こっていることを伺うことが出来る.

乖離%の記載ない 2018 年を除き 2019 年において 2019 年 3 月期の通期決算を確認すると売上高はほぼ予想と実績で一致しているものの経常利益においては 36%の増加となっている.他の業績について乖離の%が記載されていないが,この理由については以下の記載が行われている.

「米国向けエチレン製造設備プロジェクトにおける工事コストの大幅な増加に対して,その他のプロ ジェクトや一部子会社の収支改善,更にプロポーザル費を中心とする販管費の節減があったものの, 営業利益は前回公表値から 76 億円減益の△56 億円となる見込みです.

ブラジル持分法適用関連会社の収支改善や仲裁の勝訴に伴う当社債権に対する遅延利息の計上等に よる営業外損益の増益により,経常利益は 9 億円増益の 34 億円となる見込みですが,子会社の収支改 善に伴う税金費用の増加により,親会社株主に帰属する当期純利益は 18 億円減益の△8 億円となる見 込みです. 米国向けエチレン製造設備プロジェクトについては,当第 4 四半期において,プラントの試運転準 備の段階で,機器不具合や工事品質等に起因する想定以上の手直し工事が発生したことおよび顧客要 請に応じて工程を見直したことにより,工事費用と当社管理費で約 100 億円のコスト増加となりまし た.現在では工事は完了し,試運転も開始しており,2019 年度上期中の完成・引き渡しを予定してお ります.」

こちらの記載についても,工事売上高は予想と変わりはないものの米国向けエチレン製造設備プロジェクトにおける工事コストの大幅な増加に対して,その他のプロジェクトでの販管費の節減があったことが記載されている.

東洋エンジニアリング株式会社の業績修正報告書に関しては,中期経営計画のプロセスとして関連会社の株式や不動産の売却,さらに減損処理などを行っている状況が伺えるが工事売上高の減少を,販管費やその他の経費抑制によるコスト削減などで利益としては増益に持って行く等の経営努力が業績修正報告初にとってはプラスの乖離結果として示されているのではないかと考えることが可能である.

3－3　佐田建設（株）のケース

佐田建設（株）は,1920 年 3 月 10 日に佐田組として創業された.その後佐田建設（株）と名称を改め会社設立は 1949 年 10 月 3 日であり本社を群馬県前橋市におく会社である.主な事業内容は次の通りであり,資本金と従業員数はそれぞれ 1,886,089,904 円と 382 名（2021 年 3 月末現在）,東京証券一部上場企業である.

１.土木建築その他建設工事の請負ならびに調査,企画,設計および監理

2. 地域開発,都市開発等の事業ならびにこれらに関する請負,調査,企画,設計および監理

3.建設用資材機器および機械装置の製造,販売および賃貸

4.車両,船舶,航空機その他機械類の所有およびリース業

5.木材加工販売

6.砂利類生産販売

7.産業廃棄物の再生および処理業

8. 貸ビルおよび観光事業

9. 土地家屋の売買,斡旋ならびに貸金業

10. 損害保険代理業および生命保険の募集に関する業務

11.自然エネルギー等による発電事業およびその管理・運営ならびに電気の供給,販売等に関する業務

12.前各号に附帯関連する事業

佐田建設（株）の業績修正報告書の公表状況を確認するとサンプル期間である 2015 年から 2020 年の毎年公表しており,その全てが東証規定に抵触している.ただし 2019 年 3 月期の乖離がマイナスである以外は全てプラスの乖離を示している.

2015 年 4 月 27 日に公表された修正報告書では平成 27 年 3 月期通期決算報告書が示されており,売上高の乖離は 1.1%であるもののそれ以降の利益に関しては全て 30%以上のプラスであり特に当期純利益は 66.4%と予想値を大きく上回る乖離が見られる.この乖離の理由については以下の記載が見られる.

「平成 27 年 3 月期通期連結業績予想については,売上高は前回予想を若干上回る見込みであります. 損益については,比較的高利益な工事の完成や工事採算性の向上等による完成工事総利益の改善により, 営業利益及び経常利益はそれぞれ予想を上回る見込みであります. なお,当期純利益は,繰延税金資産を 158 百万円計上する予定ですので,営業利益等より予想を上回る見込みであります.」

2016 年 4 月 28 日に公表された修正報告初では平成 28 年 3 月期通期決算報告書が示されており,売上高は△1.4%の下落だがそれ以降の利益に関してはプラスの乖離であり当期純利益は 44.3%と予想値を多く上回る乖離となっている.この理由については以下の記載が見られる.

「平成 28 年 3 月期通期連結業績予想については,売上高は前回予想を若干下回る見込みであります. 損益については,堅調な受注環境や工事採算性の向上等により,営業利益及び経常利益はそれぞれ予想を 上回る見込みであります.なお,親会社株主に帰属する当期純利益は,繰延税金資産を 107 百万円計上する 予定です

ので,営業利益等より予想を上回る見込みであります.」

サンプル期間で唯一マイナスの乖離を示している 2019 年 3 月期通期決算に関しては 2019 年 5 月 8 日の業績修正報告書の中で売上高に関しては△7.6%の乖離,それ以降の利益に関して全てマイナス 30%以上の乖離であり当期純利益については△46.2%と予想値を大きく下回る乖離が生じている.この理由に関しては次の記載がなされている.

「2019 年 3 月期通期連結業績予想については,売上高は工事進捗の遅れ等により前回予想を下回る見込みで あります. 損益については,大型工事の工事採算性の低下等による完成工事総利益の悪化により,営業利益及び経 常利益はそれぞれ予想を下回る見込みであります. また,親会社株主に帰属する当期純利益は,繰延税金資産の取崩による法人税等調整額 113 百万円の計上等により,予想を下回る見込みであります. 個別業績予想については,連結業績予想の修正と同様の理由によるものであります.」

この記載のみでは,実際に予想値を大きく下回る乖離が見られた原因を理解するのは不十分であるので有価証券報告書を確認してみると,「経営者による財政状態,経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の箇所に次のような記載が見られる.

「当連結会計年度におけるわが国経済は,堅調な企業収益のもと,雇用・所得環境の改善を背景に,景気は緩やか な回復基調にあるものの,英国のＥＵ離脱交渉の不確実性や米国通商政策の影響懸念などから,景気の先行きは不 透明な状況で推移しました. 建設業界におきましては,民間設備投資は消費税率の引上げに伴う駆込み需要などにより増加基調を維持し,公 共投資も底堅く推移するなか,労働者不足・建設コストの上昇などにより不透明な状況が続き,依然として厳しい 経営環境となりました.

当社グループはこのような状況下,経営資源を集中し人材の確保・育成の強化を図り,直面する厳しい事業環境 にグループ一丸となって対応し,受注の獲得と利益の向上に全力で取組んでまいりました. この結果,当連結会計年度の業績につきましては,受注高は,土木関連 101 億 5 千 1 百万円(前期比 4.7%減),建築 関連 252 億 6 千万円(前期比 42.4%増),兼業事業 3 億 6 千 7 百万円(前期比 12.1%減)となり,合計で前期と比べ 69 億 6 千 4 百万円増加し 357 億 7 千 9 百万円(前期比 24.2%増)となりました.受注増加の主な要因としては,消費税率の引上げに 伴う駆込み需要によるものです.

売上高は,土木関連 105 億 8 百万円(前期比 4.6%減),建築関連 179 億 5 千 2 百万円(前期比 4.5%減),兼業事業 3 億 6 千 7 百万円(前期比 12.1%減)となり,合計で前期と比べ 13 億 9 千 6 百万円減少し 288 億 2 千 8 百万円(前期比 4.6%減)となり ました.

繰越高は,土木関連 127 億 3 百万円(前期比 2.7%減),建築関連 197 億 5 千 1 百万円(前期比 58.7%増)となり,合計で 前期と比べ 69 億 5 千万円増加し 324 億 5 千 4 百万円(前期比 27.3%増)となりました. 営業利益は,売上高の減少や原材料費及び労務費の高騰,大型工事の工事採算性の低下等による完成工事総利益 の悪化で,前期に比べ 7 億 7 千 9 百万円減少し 6 億 7 千万円(前期比 53.8%減)となりました. 経常利益は,前期に比べ 7 億 8 千 5 百万円減少し 6 億 7 千 8 百万円(前期比 53.7%減)となりました. 親会社株主に帰属する当期純利益は,繰延税金資産の取崩による法人税等調整額 1 億 1 千 3 百万円の計上等により, 前期と比べ 6 億 6

百万円減少し 4 億 6 千 3 百万円(前期比 56.7%減)となりました.」

建設業界は民間や官公庁の需要などもありサンプル期間に関しては堅調な推移を見せているが佐田建設（株）の業績修正報告書の記載より明らかとなるのは,受注売上高の減少を原材料費等のコストの抑制により利益増加にうまく結びつけているケース,あるいはその逆で受注売上高が予想に満たなかったところに原材料費の急激な高騰があってコストの抑制が追いつかず結果として予想を下回る実績値となっていることである.

日本乾溜工業,東洋エンジニアリング株式会社,そして佐田建設（株）3 社の事例検討を行ってきたが,建設業とはいえこの 3 社の業務内容は微妙に異なっている.しかしながら,3 社の業績修正報告書の精査から明らかとなることは建設工事等の受注件数の予測の誤差による売上高の予測値からの減少を原材料や作業工程の効率化などのコスト抑制により増益に結びつけているケース,あるいは受注件数の予測誤差に想定外の原材料費の高騰が重なり大幅な予想値の乖離が生じているケースである.

これらの 3 社の事例精査から明らかとなるのは,行待他[2021]あるいは行待[2022]で明らかとなったとおり経営者のマネジメント力の成否が業績乖離を防ぐ大きな要因になっているのではないかということである.また受注件数の予測誤差を増益に結びつけるには,作業工程や原材料費のコスト管理なども大きな要因となってくる.その意味では単なるコスト管理のみならず建設工程における作業プロセスの効率化をどのように見直すのかも業績乖離を防ぐ 1 つの要因であるという結論が導き出される.

4．結論

本論文では産業経理協会 2018 年度アンケート調査及び行待他[2021],行待[2022]で行った業績修正企業の事例研究に基づいて建設業に焦点をしぼり,業績予想修正報告を行った要因についての分析を事例研究という手法から考察した.

サンプル期間全てにおいて業績修正報告書を提出した企業 3 社のみの事例検証であり,限定的な結論であるが建設業の業績修正のパターンとしては,工事売上高の進捗度の低下や受注件数の予想外の減少による減収を販管費や原材料その他費用の削減,また作業プロセスの効率化により増益に導いているパターンや,事業再編などによる子会社や関連会社などの不動産や株式の売却や譲渡による利益の減少などによる乖離が起こっていることを伺うことが出来る.

本来はその他サンプル期間 4 年間の公表を行っている企業の精査などを行い,分析を進化させていく必要はあるが建設業の業績乖離の要因の一端を検証することが出来たのではないかと考えることが出来よう.

［参考文献］

公益財団法人日本証券経済取引所, 2011,「上場会社における業績予想開示の在り方に関する研究報告書」(2011 年 7 月 29

日）.

奈良沙織・野間幹晴,「ディスクロージャー優良企業における経営者予想―予想誤差と業績修正行動を中心に―」,『現代ディスクロージャー研究』,No.11(2011 年 5 月).

行待三輪・蒋飛鴻・末原聡,2019,「業績予想の変動に対する「企業努力」(産業経理協会 2018 年度アンケート調査)―利益予想値を達成させるための利益平準化―」,『産業経理』第 79 巻第 2 号,186-205.

吉井一洋[2012],「東証,業績予想開示を柔軟化（概要編)」(Legal and Tax Report),大和総研,2012 年 3 月 28 日.

行待三輪[2022],「業績予想の修正に関する事例研究―精密機器と鉄鋼業を中心として―」(研究ノート),『京都マネジメントレビュー』第３０号.

行待三輪・吉岡正道・柴崎陽平・末原聡[2021],「業績予想の修正に関する事例研究―小売業を中心として―」,『會計』（近日刊行予定）.

日本乾溜工業株式会社 HP　日本乾溜工業株式会社（kanryu.co.jp)（2022 年 3 月 31 日閲覧）

東洋エンジニアリング株式会社 HP HOME ｜ 東洋エンジニアリング株式会社（toyo-eng.com)(2022 年 3 月 31 日閲覧)

佐田建設（株）HP 佐田建設株式会社（sata.co.jp)(2022 年 4 月 1 日閲覧)