

日本の会計基準とディスクロージャー制度

——資産評価の考え方と問題点——

斎藤 静 樹

1. はじめに
 2. 会計規制のシステム
 3. 有価証券の時価評価
 4. 含み益と配当規制
 5. 営業資産の価格変動
 6. オフバランス取引
 7. 企業の連結と合併
 8. おわりに
- 付録

1. はじめに

企業の情報開示と、それを支える会計基準のあり方は、このところ急速に人々の関心を集めているようである。戦後の証券市場の再建とともに整備された近代的なディスクロージャー制度は、その後も経理操作や企業倒産などが大きな社会問題となるたびに、にわかに脚光を浴びて過大なほどの役割を期待され、改正作業が一段落する頃には、ほとぼりがさめて日常性に戻るといった経緯を繰り返してきた。ディスクロージャーが時代のキーワードとなった現在の状況も、いわゆるバブル経済の崩壊と、次々に表面化した証券不祥事が、1つのきっかけになっていることは間違いない。

そもそも資本市場が本来の機能を果たすには、取引される株式や債券の品質を投資家が判断できるよう、発行企業についての情報が広く開示されている必要がある。消費者を保護するには、商品の品質を表示させたり、有害な商品を排除したりする規制が広く行われるが、投資家を保護するには、前者の開示規制が中心的な意味を持つ。リスクを負って報酬を得る投資商品の場合、投資家は自分の責任でその品質を判断しなければならないからである。証券市場への信頼の回復と、投資家の自己責任原則の確立を図る上で、企業の業績にかかわる会計情報に関心が集まるのは当然であろう。

しかし、このところの会計制度への関心には、別の重要な背景もある。企業の活動が国

本論文は、日本銀行金融研究所における第20回金融研究会「金融関連の会計・税制を巡る制度的諸問題」の報告論文であるが、取り上げる論点は、必ずしも金融機関の会計問題だけに限られていない。

際化し、資本市場も急速に国際化するのに伴って、会計基準の国際的な調和が、当面の重要な政策課題になった点である。国際市場での資金調達を円滑に進めるには等質な情報の開示が必要であり、そのためには各国ごとの会計基準をできるだけ共通のものにしようというのである。とりわけ国際会計基準（IAS）は、証券監督者国際機構（IOSCO）の支持を得ていずれ強制力を持つとみられており、1989年の公開草案 E32号以来、日本の企業や会計制度への影響も差し迫った現実の問題となりつつある。¹⁾

もちろん、そうした国際基準の影響については、IAS そのものを誤解したジャーナリスティックな議論も少なくない。米国をはじめ諸外国の会計基準についても、日本との違いがやや強調されすぎる嫌いがある。しかし、そこで繰返し論じられた時価評価の必要性や企業集団の情報開示、あるいは確定決算基準の功罪などは、日本の会計基準を検討する上で、依然として重要な研究課題といってよい。なかでも、資産の評価と利益の測定は、制度や実務の理屈を探ってその合理性を問い直すのに、避けては通れない「古くて新しい」問題である。以下では、その観点から日本のディスクロージャー制度を検討してみたい。²⁾

2. 会計規制のシステム

はじめに、証券取引法（以下「証取法」という）の下での会計制度と、商法および税法との関係を確認しよう。日本では、この三

者の密接な関係が、企業会計制度の基本的な枠組みになっている。証取法に基づいて企業が開示する財務諸表は、株式会社の監査制度を介して商法上の計算書類と結び付いており、他方で法人税の基準となる所得の額も、原則として商法上の決算で確定された利益に依拠している。むろん、こうした税法の確定決算基準は、いわゆる決算調整事項にしか及ばないが、その部分について税の負担が軽くなるような方法を選択したければ、商法上も、したがってまた証取法上も、同じ会計処理をしておかなければならないのである。このような会計規制の「トライアングル体制」は、とりわけ証取法上のディスクロージャーにとって、大きな制約になっている。³⁾ しかし、その制約を取り払うためには、前もって考えておかねばならない問題がある。

戦後約30年の日本の会計制度史は、明治以来の商法計算規定と、米国にならって新たに設けられた証取法の会計制度との、いわば対立と調整の過程でもあった。その背後には、証取法とともに導入された公認会計士監査を使って、商法の開示制度を強化しようという試みがあった。そのためにも、2つの会計制度の実質的な一元化が、早くから重要な政策課題になっていたのである。そうした課題は、取得原価主義を取り入れるとともに繰延資産や引当金の規定を整備した昭和37年の商法改正と、貸借対照表・損益計算書の様式を新たに定めた翌38年の法務省令によって、ともかくも達成されることになる。昭和49年には、

1) 詳しくは、例えば『COFRI ジャーナル』第9号（1992年12月）の特集「会計基準の国際的調和化における最近の動向」などをみよ。

2) 米国のディスクロージャー制度については、Knutson[1992]などをみよ。

3) 例えば神田[1991]などをみよ。

Ⅲ. 報告論文

積み残した改正が商法に加えられた上、商法特例法によって、一定規模を超える株式会社には公認会計士監査が導入された。証取法の下での大蔵省令等もそれに合わせて整備され、ここに2つの会計制度の一元化が完成されるのである。

このような商法との関係が、それではなぜ証取法のディスクロージャーを制約するのだろうか。本来、商法の開示制度は、企業経営者に委ねられた資金の運用成果を、株主や債権者に報告するためのものであろう。株主は自己の資金が期待どおりに運用されているか、将来の可能性はどうかをそれに基づいて判断し、引き続いて投資をするか否かを定めるわけである。配当や増減資、持分の売買は、そうした意思決定の結果であろう。債権者についても、事柄は基本的に同じといってよい。その点で商法の会計制度は、投資家への情報開示を目的とした証取法の会計制度と、とくに違う性質を持っているわけではない。後者が現在の株主や債権者だけでなく、広く潜在的な投資家までを保護しようとするくらいであろう。ディスクロージャーの面に限れば、証取法はしばしば商法（株式会社法）の特別法として位置付けられている。⁴⁾

実際、ディスクロージャーは、米国でこそ証取法の制度だが、ヨーロッパではむしろ商法ないし会社法の制度である。証券市場が企業の資金調達にどれほどのウエイトを持つかにもよるが、基本的にはどちらの制度でも構わないということであろう。しかし、そこで開示される利益情報には、証取法がもっぱら業績の指標としての役割を求めるのに対して、商法上は配当の限度を定めるという別の

役割も与えられている。配当が広い意味で株主資本の払戻しである以上、債務の弁済に先立って劣位の請求権者に支払われる配当は、当然ながら債権の償還リスクに影響する。商法は、その限度を定めて債権者を保護するために、利益ないし留保利益の額を基準としているのである。債権者と株主との間のそうした利害の調整は、投下資金の運用を巡る企業の業績測定とは自ら別の問題であろう。

そうすると、2つの制度で想定される利益は、概念上も同じものとは限らない。開示の目的は共通するようでも、商法の持つ配当規制の観点は、業績を測る尺度と違った利益の指標を必要としているのである。商法と一元化された証取法の制度は、こうして業績情報の開示を制約されることになる。しかし、この問題は、証取法と商法の関係というよりも、開示規制と配当規制という、商法の会計制度における2つの観点の関係であろう。問題の解決に必要なのは、むしろこの2つの観点を切り離すことである。そのような工夫は、法定準備金を超える繰延資産の一部について利益配当を制限する現行商法 290条1項4号をみるまでもなく、技術的にはさして困難とも思われない。難しいのは、業績の指標となる利益が与えられた時に、どの部分の配当をどのような理屈で規制するかである。その点は、後で有価証券の含み益を例に考えよう。

他方、税制上の確定決算基準は、明らかに課税所得の計算という違った観点を、企業会計の利益計算に持ち込んでいる。税法の許容する範囲内とはいえ、税支出を後の年度に繰り延べるには、開示する利益も先送りするほかはないのである。反対に開示する利益を高

4) 例えば鈴木・河本[1984]、p.44をみよ。

くしたければ、それだけ税を早く支払う結果になる。そこでは、開示と納税という2つの面でのインセンティブが、相反する方向に働いているとみられよう。企業のディスクロージャーは、投資家を保護する規制の問題であるとともに、経営者が資本市場にメッセージを送る「シグナリング」の一環でもある。投資家の保守的なリスク評価が高い資本コストをもたらすとすれば、経営者はできれば良いニュースを伝えて他の企業との差別化を図ろうとする。しかし、そのために高い利益を開示するインセンティブは、当面の節税という別の誘因によって制約されているのである。

このように、確定決算基準は相反する2つの誘因のトレード・オフを企業経営者の判断に委ねることで、開示と税務を巡る行政のコストを大幅に節約しているわけである。それは、必ずしも日本の制度に固有なやり方ではない。ドイツやフランスをはじめ EC 諸国にも、この方式を採用しているところが少なくない。確定決算基準をとらないといわれる米国の税制でも、在庫評価における後入先出法 (LIFO) の選択については、年度決算との整合性が要求されている。価格の上昇期に節税効果を持つからであるが、固定資産の加速償却などと違うのは、計算が複雑なだけに、それが行政コストの削減になるからでもある。いずれにせよ、税務と切り離れた業績のディスクロージャーを進めるには、そうしたシステムへの影響にも注意する必要がある。

ただ、確定決算基準によって制約されるのは、あくまでも課税所得より高い利益の公表である。そこでは、課税所得よりも低い利益の開示が排除されるわけではない。例えば、回収の疑わしい不良債権を、税法の損金算入限度を超えて有税で償却しても、この基準に

触れることはないはずである。もちろん、実際にはその誘因が乏しいため、よほど説得的な根拠がないと、税法限度を超えた償却は行われにくい。その意味では、税務上の確定決算基準が、本来の趣旨を越える影響を企業会計に及ぼしているわけである。したがって、この面に限れば、確定決算基準を廃止したところで、ディスクロージャーへの実害はないであろう。会計基準の国際化に対処する上で、決算と税務の切離しが緊急の課題になっているようであるが、それは企業会計の問題というよりも、むしろ税制側の問題と考えた方がよいであろう。

3. 有価証券の時価評価

さて、制度の枠組みはそれくらいにして、もう少し具体的に現行基準の問題点を検討してみよう。はじめに金融資産の含み益を取り上げる。日本の会計基準では、保有資産は原則として取得原価で評価される。有価証券などについては時価まで切り下げる低価評価も認められるが、時価が原価を上回っても評価益を計上することは許されない。保有している間の値上りは、その資産の処分などを待つて利益に算入されるのである。市場性のある有価証券にしても、先物契約などの新金融商品にしても、ごく限られた例外を除けば、金融資産の評価益を利益と認める仕組みにはなっていない。こうした「実現」基準は、キャッシュ・フローの裏付けを持たない含み益を温存させる一方、それをいつでも利益として吐き出す裁量を経営者に与えている。決算時に株式などを売却する「益出し」は、利益と業績の關係に重大な疑問を投げかけてきたのである。

そもそも余裕資金を運用するだけの金融資

Ⅲ．報告論文

産には、その企業が持つことで時価を超える価値が生ずるわけではない。営業による成果の期待が「のれん」価値を生み出す実物資産とは、その点が基本的に異なっている。特定のプロジェクトに使い続けるものでなければ、資産の価値は結局のところ市場価格に等しくなろう。それは一般に、誰が持っても時価に等しい価値があり、いつでも時価で換金できる性質のものといってよい。所有者が誰であれ、時価が上がれば、それを売って従来よりも多くの財を購入できる。貨幣価値が一定なら、その値上り分を所得とみるのが自然である。少なくとも資金運用の成果としての業績を測る上で、金融資産が自由に時価で換金できるという事実は、換金できるにもかかわらず保有を続けている事実よりも重要であろう。後者の事実が重要なのは、後述するような、営業に拘束された実物資産のケースである。⁵⁾

もちろん、所有者にとっての金融資産の価値が、どのような場合も市場価格に等しいというわけではない。完全で効率的な証券市場でなければ、株式や債券に時価以上の価値を求める余地はある。情報優位にある投資家なら、市場期待を上回る投資収益を見込んで有価証券を購入する。そうした見込みが続く間は、買った証券も売らずに持ち続けるであろう。その意味では、有価証券にも時価を超える価値の期待があってよい。ただ、それは、特定の企業が持つことによって生まれる価値ではない。時価を超える価値が期待どおりに実現した場合でも、それは特定の誰かが運用した結果ではないであろう。誰が持つかで実現される成果が変わらない以上、市場価格の

変動は、それだけで所有者に利益や損失をもたらすことになる。営業を通じた「のれん」価値の実現を待たなくても、時価の値上り分だけは利益に算入できるのである。

この間、いわゆる財テク投資が急増した日本の企業では、高騰する資産価格の下で、実物投資の成果より金融資産や土地の含み益に依存する経営体質が強化されてきた。それに続く株価や地価の急落によって含み益の多くが失われた後も、その影響は依然として根強いといわれている。企業内に有利な投資機会のない資金が外部の金融資産に向かうのは当然だが、それによって蓄積された多額の含み益は、いつでも必要な額だけ取り崩され、実物投資の低い利益を補填するのに使われる。安定した利益を保証する保険のような役割が、含み益に期待されているのである。そうした実態開示の不透明さは、実現基準への疑問をことさら強めるきっかけになった。とくに有価証券のように、いくらでも時価で売り買いできる資産に生じた未実現の評価益は、売却によって実現した利益の再投資と変わらないことが、広く主張されるに至ったのである。

そのような主張は、企業の業績測定や実態開示に限れば、多少は粗くても基本的には間違っていない。上述のとおり、時価に等しい価値を持つ金融資産の値上りは、ちょうど値上り益に等しい所得を所有者にもたらすからである。貨幣価値の変動分は調整しなければならないにせよ、換金すれば所得が実現する状況で実際に換金するかどうかは、企業価値が上昇した事実を変えるものではないであろう。いつでも処分できる金融資産を換金した

5) 企業価値の評価という観点から、企業の実物投資と金融投資の区分を強調した小林[1991]を参照。

ところで、その企業の価値が損なわれるわけでもない。将来の成果を期待して処分しない営業資産とは、その点が本質的に異なっている。そうした資産は、時価の変動が企業の成果になるとみた方がよい。むしろ、時価は他人の取引価格であり、自分がその価格で処分できることを保証するものではない。ただ、証券市場については、その意味での不完全性を無視しても、当面の議論に支障はなさそうである。

しかし、それでも現行の会計基準は、有価証券の時価評価を認めない。証取法のディスクロージャーが会社法や税法から切り離されている米国でも、いまのところ時価情報の開示が求められるだけで、銀行の商品有価証券などを除いて、簿価の切上げは一般に容認されていないのである。その1つの理由は、資金を賄った負債の評価との関係である。例えば、固定金利で借り入れた長期資金を、国債などの債券に投資した場合を考えよう。市場の利子率が下がれば国債は値上りするが、その評価益は金利の固定された負債の評価損で相殺されている。したがって、債券を時価で評価するには、対応する負債も時価で評価する必要がある。そうでないと、損益の一方だけを計上する結果になりかねない。もし償還まで負債の評価替えをせずに原価で繰り越すのであれば、⁶⁾その資金で賄われた債券も原価のままに据え置くほかはないということになる。

ここで、債券と負債を共に切り上げたとし

ても、それぞれの簿価は、償還までには額面に戻されている必要がある。切上げ分が一部ずつ取り崩され、年々の利子収益と利子費用から控除されていくのである。⁷⁾しかし、もし負債を固定したままで債券を切り上げれば、当該年度には債券の評価益だけ利益が大きく計上され、後の年度では、その切下げに伴う損失（利子収益の控除）だけ利益が小さく計上される結果になる。債券投資から得られる将来の利益のみが、時価評価によって現在に繰り上げられてしまうのである。むしろ、資金の運用先が債券でなく株式でも、簿価の切上げによる評価益は、将来の利益（売却益）を先取りしていることには変わりはない。その時、資金源泉に当たる負債の時価評価は、株式の時価評価を通じた投資収益の期間配分から、調達金利の変動がもたらす影響を除く役割を果たすことになるであろう。

米国の財務会計基準審議会（FASB）が1992年9月に公表した公開草案では、有価証券の時価評価を導入する上で、この負債の評価との整合性が大きな問題になったようである。そこでは債券や株式が3つに分類され、クラスごとに評価の基準が決められている。ごく大づかみにいうと、①満期まで保有する見通しの債券は原価で評価するが、②投機の対象となっている株式や公社債等は時価で評価し、③いずれにも当たらない有価証券は時価で評価した上、未実現の損益を利益に含めず株主持分のストックに計上するのである。⁸⁾したがって、時価評価益が利益に算入され

6) ただし、ここでいう原価には、発行時のプレミアムやディスカウントを償却した後の簿価も含まれる。

7) そうでなければ、満期の到来した年度に、負債の償還益と債券の償還損とが、まとめて計上されるだけである。

8) このFASBの公開草案については、差し当たり間島[1992]、山田[1992]などをみよ。なお、国際会計基準の草案（E40号）では、長期あるいは満期まで保有する金融資産は取得原価で、また投機目的で保有する短期の運用資産は時価で評価することになっている。

Ⅲ. 報告論文

るのは、銀行でいえばトレーディング勘定の有価証券に限られる。投機の資金は比較的短期に回転していて、負債の簿価が時価を近似できるということであろうか。それとも、有価証券の評価を文字どおり保有の意図に依存させる趣旨なのか、よく検討してみる必要がありそうである。

ここで上記①に分類される債券は、満期までの保有が意図されているばかりでなく、財務上もそれが可能なものでなければならない。もし満期以前に一部が売却された場合は、原則として残りが上記③の分類に移されることになっている。振替えに当たっては、その時点の時価による売買が擬制され、原価との差額が実現した利益または損失として処理される。振り替えられた簿価は、その後は時価で評価替えされるのである。⁹⁾したがって、原価による評価は固定的な債券投資に限られる。その一方、低価評価の役割もこれまでとは違ったものになっている。満期まで保有する債券が市場金利の上昇で値下りしても、固定金利の負債で資金が賄われている以上、簿価を切り下げて損失を計上する理由はないからである。償還リスクの上昇など、他の要因による値下りをどう処理するか、低価基準の適用にも新たな問題が投げかけられたといっ

4. 含み益と配当規制

上述のように、余裕資金で賄った有価証券

の含み損益は、基本的には企業成果の一部を成している。時価に等しい価値を持つ資産の値上りは、たとえ換金されていなくても、運用の実績を高めることに変わりはないであろう。少なくとも業績の測定が課題である限り、それは企業の利益に算入されてよい。そうした含み損益を利益から除くのは、他方でそれを打ち消すような負債価値の変動が、会計上認識されないケースである。資金の源泉となる負債が時価で評価できるなら、その資金で賄われた有価証券も時価で評価して構わない。しかし、それが証取法のディスクロージャーだけでなく、商法の配当規制に結びつく場合はどうであろうか。そこでは、株主と債権者という、負担するリスクが異なる投資家の利害の調整が問題になる。つまり、債権者を保護する上で、配当を通じた株主への払戻しをどこまで認めるのかという問題である。¹⁰⁾

ここでいう債権者の保護は、企業の成果を債務の償還に先立って配当しても、その成果が生ずる前に比べて、償還のリスクが高まらないようにすることである。商法の制度では、利益ないし留保利益が配当の限度とされている。企業価値の増分を配当しても、企業の価値はもとのままだからである。ただ、それによって企業資産の構成が変わる時は、債務不履行のリスクが高まることもありえよう。そうならば債権価値は下落して、その分が株主の持分価値に振り替わる。両者を合わせた企

9) もっとも、本文②に分類される投機目的の有価証券と違って、その後の時価の変動は実現するまで利益から除かれる。なお、この公開草案は、修正の上で1993年5月にFASBの基準書第115号として確定した。その際、①と③との間の振替えに当たって計上される評価損益は、年度の損益とせずに株主持分の勘定で別途に処理することとされた。

10) 斎藤[1992a]をみよ。なお、ここでは税法との関係は考えない。投資家と租税当局との「利害の調整」は、いわば会計の外側で決められる問題であろう。

業価値は変わらなくても、その内訳が変わるのである。もちろん、利益を裏付けた同じ資産が配当に充てられている限り、そのような事態は生じない。流入した現金を払い出す実現利益の分配が、その典型的な例である。しかし、もしそこで資産の入替えが生じると、たとえ配当が企業価値の増分に限られても、債権価値が希薄化されるおそれがあるわけである。¹¹⁾

単純化のため、無担保社債で調達した資金をすべて株式に投資し、その株式の価格が決算日前に上がった例を考えよう。市場金利の変動はなく、社債の時価は変わっていないと仮定する。もちろん、株価の上昇が予想を超え、当初の見込みよりもリスクの下がった社債が値上りすることもありうるが、当面はそれが無視できるほど小さいとしておこう。¹²⁾この時、含み益を利益に算入して、社債の利払いを除いた全額を配当したら、債権価値は株式の値上り前と比べてどうなるであろうか。株式の保有が続いている以上、配当を支払うには、含み益に相当する現金を新たに借り入れる必要がある。別の企業資産を換金しても構わないが、その機会費用が借入コストに等しければ、正味の企業価値に対する影響は同じであろう。いずれにせよ、配当資金の調達に伴って、株式投資に生じた含み益が打ち消されるわけである。

ここで、問題の社債価値を裏付ける企業資産の変化に着目してみよう。他の投資や資金調達には、変化がないと仮定する。株式が値

上りする前は、その株式だけが社債に対応する資産であった。値上りしてからも、含み益を配当する前は同じである。含み益の生じた株式が、社債の利払いと償還の原資になっている。それに対して配当後は、値上りした同じ株式と、その含み益に見合う新たな負債との組合せが、既発行社債の価値を裏付けている。こうした変化が償還リスクを高めれば、含み益が生ずる前に比べて、企業の価値は変わらなくても社債の価格は下落する。債権者を犠牲にして、株主が利益を得るわけである。反対に負債のリスクが変わらなければ、含み益を配当しても社債の価値は損なわれない。含み益に相当する新規の借入れが、このどちらの結果を引き起こすのか、それを考えてみる必要がある。

すでにみたとおり、いつでも売買できる有価証券は、誰にとっても時価に等しい価値を持つ。所有者が企業であっても、その点は同じであろう。上述の企業は、値上りした株式を保有したまま、含み益に見合う資金を借り入れて配当に充てていた。しかし、値上りした株式をいったん処分した上、取得原価の額まで買い戻して残った売却代金を配当しても、この企業の価値は変わらない。もちろん、含み益相当額の株式を現物配当しても同じである。いずれにせよ、配当資金を賄った債務が保有株式の値上りで担保されれば、株式を売った利益でその債務を弁済できるはずである。企業の投資を決めるのは経営者ないし株主かもしれないが、もし社債権者がそれと同

11) 債権価値を希薄化させる「資産代替」については、倉澤[1989]などをみよ。また、Watts and Zimmerman [1986]、Chap.8も併せて参照。

12) この部分が大きくなると、一方で資産の評価益を利益に算入しながら、他方でその資金を賄った負債の評価損を無視するという、前述した問題が生じることになる。

Ⅲ. 報告論文

じ判断をするならば、彼らにとってもこの株式は、依然として時価に等しい価値を持っている。配当を払った後に残される借金は、ちょうど株式の含み益で打ち消されるのである。この場合には、既発行社債のリスクが高まることはない。

しかし、経営者や株主の行動は、必ずしも社債権者の利害に沿っているわけではない。債権者がそのリスクをどう評価するかにかかわらず、借入れを増やして配当を払いながら、同じ投資を継続することもできるのである。すでに明らかなように、株式を保有したまま未実現利益を配当するのは、実現利益を配当しながら、同額を借り入れて同じ株式に再投資するのとは異なる。借増しをせずに投資額を減らすのと比べて、そのリスクを債券市場がもし高く見積もれば、既発行の社債は値下りすることにもなる。もちろん、実現利益に配当を限る現行制度でも、結果にそれほど開きはない。実現した利益をどのような資産に再投資していても、原則としてその利益の額を配当できるからである。利益の計算を通じた配当規制は、企業の投資政策にまでは立ち入れない。利益が実現されて、配当か再投資かを選択できれば、そこで役目は終わるのである。¹³⁾

こうして、有価証券の含み益は、企業の成果でありながら配当可能な利益から除かれる。その配当が債権者の利害を損なう時に、利益の計算だけでそれを防ぐ方法がほかになからである。もちろん、社債権者はその危険を予測し、発行条件を調整して損失に備え

ることもできる。事実、社債発行時に生じている企業資産の含み益については、いずれ実現されて配当可能な利益となるのを見通して、引受価格が決められているはずであろう。しかし、発行した後に生ずる含み益までを予想して株主への配当に備えるのでは、社債権者の負担するリスクは大きくなりすぎよう。債券市場はそれだけ高い発行利回りを要求し、結局はその資本コストに耐えられない借り手を締め出していく。市場には一含み益の配当を意図するという意味で——リスクの高い企業が残し、投資家の側はますます高いリターンを要求する。よく知られた「逆選択」の一例であろう。

この種の悪循環を防ぐには、借り手が含み益を配当しないことを約束して、社債権者による保守的なデフォルト・リスクの評価が、資本のコストを高くしすぎないようにすればよい。配当による社債価値の希薄化が、そのリスクを見込んだ社債の発行価格で調整される以上、発行企業の株主や経営者の側にも、市場のリスク評価が保守的になりやすい含み益の配当を、むしろ制限する誘因が働くわけである。現行商法の配当規制は、その制限を取り決める個々の契約が、コストの節約のために標準化されたものともみられるのである。そこで配当が制限されるのは、本来ならば社債発行後に生じた含み益だけであるが、いつ生じた含み益かを分けて規制できないために、制度上は一律にそれらを配当利益から除くことになっているのであろう。合理的に解釈してみれば、そのような理屈が現在の制

13) その意味では、株などの益出し売却に対する何らかのサンクションがあるかどうかで、この配当規制の実効性が影響されるといってもよいであろう。

度を支えているといってもよい。¹⁴⁾

もちろん、それが社債権者の保護にとって望ましい規制かどうかは別である。前述のように、実現した利益でも何かに再投資されれば、その配当は含み益と同様の問題を引き起こす。再投資の事実が利益の概念を変えない以上、利益の測定にとって投資政策は与件であった。再投資された実現利益には、その期に実現した「利益」としての側面と、期末時点でみた「投資」としての側面とがある。その2面を区別せずに含み益を実現利益と同質だといってみても、前述した利益の計算による配当規制が負わされた制約は、何も解決されたことにはならないであろう。そこでは、むしろそれを補う工夫が求められている。そのためには、配当政策と表裏の関係にある投資政策を、社債権者がどこまで管理できるかが問われよう。それは企業会計の範囲を超えた、株式会社制度の根幹に触れる問題である。

5. 営業資産の価格変動

上述したような金融資産に比べると、営業に使われる実物資産のケースでは、時価の値上がりが持つ意味は基本的に異なっている。営業上の拘束があって、いつでも処分できるわけではないからである。それらに投下された資金は、将来に実現される営業成果から回収される。その成果の期待が、営業資産の価値を決めるのである。そうした営業資産の価値は、それを所有する企業にとって、少なくと

も市場価格を上回っていなければならない。時価の方が高ければ、時価で処分すればよいからである。処分せずに使い続ける以上は、その価値を時価よりも高く評価していることになる。その意味で、保有される営業資産には、時価を超える主観的な「のれん」価値があるといってもよい。のれん価値が正である限り（正確には、それが代替資産ののれん価値を上回っている限り）、時価がどのように動いても、その資産が処分されることはないのである。

したがって、営業資産の時価は、それを処分するかどうかを決めるのには役立つが、使い続けることが決まっていれば役に立たない情報である。およそ会計上の資産評価にとって、対象になるのは次期に繰り越されるストックであろう。少なくともその時点では、のれん価値があるとみられた資産だけである。処分か保有かの意思決定がすでに終わっている以上、それを時価で評価したところで結果は変わらない。営業に使う資産の時価が上がれば、その資産を営業に拘束する機会費用も高くなる。値上り分だけ資産の簿価を切り上げても、それは資産を使い続ける将来のコスト（会計上は減価償却費）を、同じ額だけ切り上げる結果になるわけである。もちろん、保有している間に生じた貨幣価値の変動は別に考慮しなければならないが、その分を除いた時価の変動は、営業資産にとって意味のある情報とは思えない。

ややくだくなるが、この点について、企業

14) ただ、含み益の配当を制限する理由が上述のとおりとすれば、含み益に見合う額だけ株式を処分して、その代金を配当支出に充ててもよい。それは、株式をすべて売却して値上り分を配当し、代金の残りで同じ株式を買えるだけ買い戻したのと変わらない。しかし、こうして株式を切り売りしても、利益になるのはその収入の全部ではなく、売却した株式の原価を超える部分だけである。その意味では、現行の配当規制が必要以上に債権者を保護しているということもできる。

Ⅲ．報告論文

会計の仕組みを簡単に確認しておこう。いま、期首に購入したばかりの設備が、期末に値上りしたとする。その後の新品価格は変わらないと考えよう。減価償却はまだ行われていないから、期末時点におけるこの設備の簿価は、依然として取得原価のままである。仮に、この簿価を値上り後の設備価格に合わせれば、それに伴う評価益が当期の利益を引き上げる。しかし、使用する設備の簿価が上れば、それに基づく将来の減価償却費もまた上昇し、年々の営業利益を減らしていくはずである。そうした営業利益の減少は、この設備の耐用期間を通算すれば、簿価切上げに伴う評価益と一致しよう。たとえ途中で設備を処分しても、売却による損益が未償却の残存簿価で調整されるから、結果は全く変わらない。要するに、将来の営業利益が、現在の評価益に振り替えられるのである。

このように、営業資産の再評価は、利益を年度間で配分し直す効果を持つだけである。もし現在の評価益を利益から除いて繰り越した上、年々の減価償却に合わせてそれを取り崩していくことにすれば、設備の簿価を切り上げた影響は、少なくとも利益の計算には表れない。いったん利益から除かれた評価益が取崩しに伴って利益に戻され、それが簿価切上げによる減価償却費の増分を相殺していくからである。いずれにしても、貨幣価値の変動を無視する限り、そこでは資本と利益の関係に影響は生じない。もちろん、評価益を資本に振り替えれば、減価償却費の増えた分だけ将来の営業利益は一方的に減少する。将来の利益が先取りされるだけでなく、それが拠出資本の一部として拘束されてしまうのである。評価益を商法上の資本準備金に算入して課税を避けようとする主張などは、そうした

資本と利益の振替えの典型的な例であろう。

それに対して現行の企業会計では、保有する営業資産が値上りしても、簿価の切上げは行われない。保有している間は、取得原価のままで繰り越すのである。償却資産の場合には、取得原価に基づく減価償却費の累計が、そこから差し引かれる。当然の結果として、評価益が計上されない代わりに、将来の減価償却費が増えることもない。時価の上昇に見合う評価益は「簿外」に置かれ、キャッシュ・フローとして実現した営業の成果には、取得原価に基づく減価償却費がチャージされていくのである。簿外に置かれた未実現の評価益は、営業の成果による減価償却費の回収に伴って実現し、いわば自動的に利益に算入される仕組みになっている。資産を再評価するケースに比べると、原価主義と実現基準が結び付いた現在のシステムは、利益の年度間配分の特徴があるだけで、資本と利益の関係を変えているわけではない。

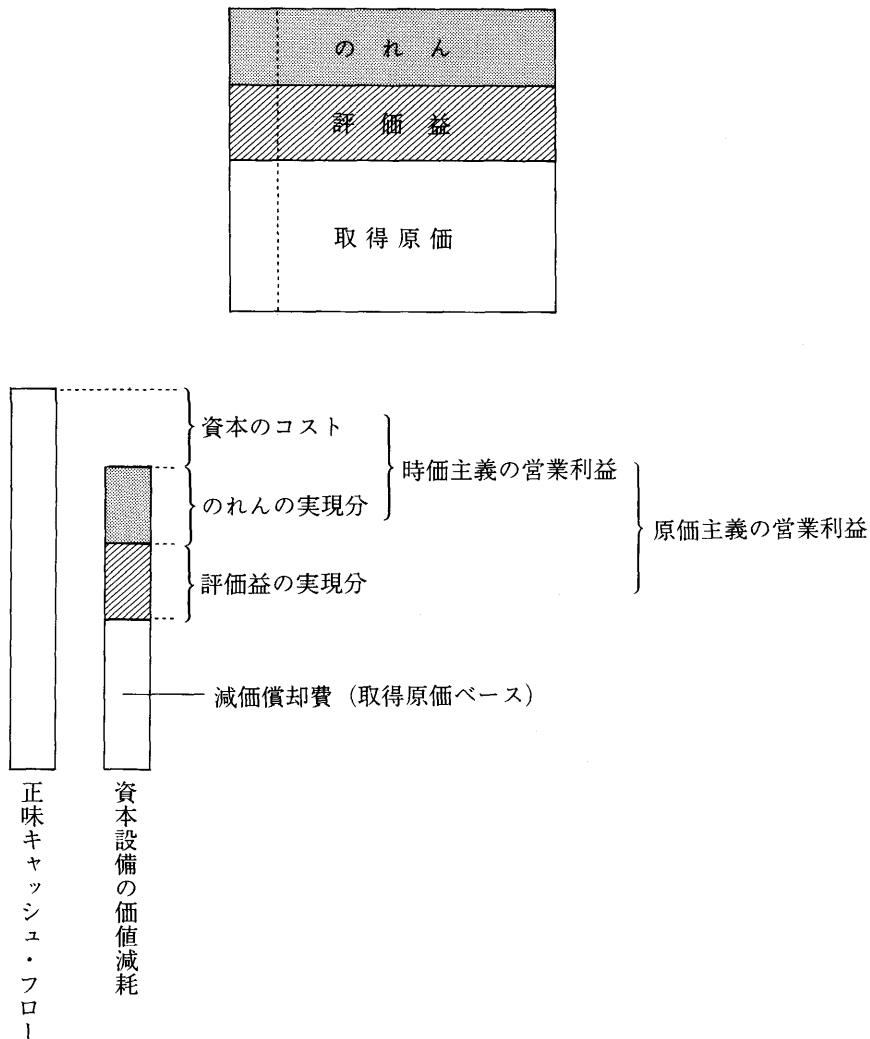
つまり、現行の基準で計算される実現利益は、時価による評価益が減価償却に伴って実現した分と、時価ベースの減価償却費を超える正味のキャッシュ・フローとの、2つの要素の合計と考えてよい。前者の捉え方が実現利益の性格を決めていることは、すでにみたとおりである。しかし、時価主義の営業利益に当たる後者の部分にも、実現利益の特質はよく表れている。前述したように、営業に拘束された資産には、時価を超えるのれん価値が含まれていた。したがって、その年々の価値減耗は、のれんの減価分だけ、時価ベースの減価償却費を超えるはずであろう。資本のコストを上回る成果（超過利潤）の期待がのれんの価値である以上、その期待が事実となって実現した分だけ、のれんは取り崩され

て利益に振り替わる。¹⁵⁾ 実現基準は、そうした事実を営業資産の価格変動でなく、期待された成果（キャッシュ・フロー）を待って確かめようとするのである。

このように、企業会計でいう実現利益は、

①時価評価益の実現分、②のれん価値の実現分、それに③正常利潤に当たる自己資本コスト、の3つの要素を、事前に期待されたキャッシュ・フローの実現を待って、¹⁶⁾ ひとまとめに捉えたものである（第1図参照）。企業な

第1図 資本設備の評価益とその実現
（貨幣価値変動のない場合）



15) 事実が期待と違って、のれんが取り崩されることに変わりはない。期待から事実次元に移れば、いずれにせよ、期待を表すのれんの価値は失われる。

16) ここでいうキャッシュ・フローからは、負債利子が控除されている。

Ⅲ．報告論文

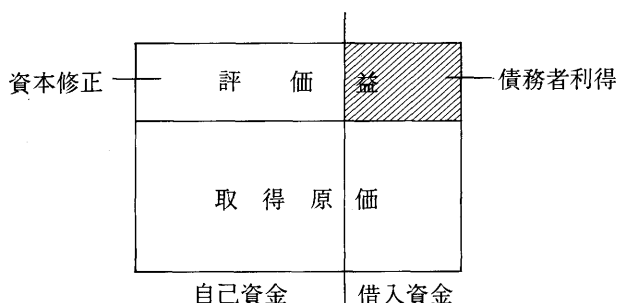
いしその所有者にとって、のれんを含んだ営業資産の価値がキャッシュ・フローの期待で決められたとすれば、事後の営業成果を捉える期待から事実への次元の変化をキャッシュ・フローの実現に求めるのは、ある意味で自然なことといってよい。前述した金融資産と違って、その企業が持つことで時価を超える価値が生ずる営業資産には、伝統的な原価評価や実現基準が当てはまるのである。業績の指標となる利益の測定に限れば、資産再評価には意味がないということであろうか。ただ、そうした結論には、あくまでも貨幣価値の変動を無視できるという前提があることに注意しておきたい。

もしインフレですべての財が同じように値上がりすれば、投下資金に生じた購買力の低下分だけ、その資金を調達している企業には、利益か資本の名目的な増分がもたらされよう。このケースの評価益は、そうした購買力損失と表裏の関係にある。仮にこの資金が負債で調達されていれば、そこでの購買力損失は、インフレを見込んだ利子の上昇と引換えに、債権者が負担するはずのものであろう。借りている企業の側からいえば、利子費用の増える分で打ち消される「債務者利得」であり、どの年度かを問わなければ、会計上も利益に算入して差し支えない。しかし、もしこ

れが自己資金で賄われているとしたら、その購買力損失を負担するのは企業の所有者である。それを補償する支出費用は、このケースでは生じない。したがって、会計上はその分だけ拠出資本の勘定を切り上げて、インフレがもたらした株主持分の名目的な増加を、企業の成果から除くが必要になるわけである（第2図参照）。

しかし、保有資産の価格変動を無視する現在のルールでは、貨幣価値が変わっても資産の簿価はそのまま繰り越される。計上されなかった評価益は、実現を待ってすべて利益に算入されていくのである。そこでは、インフレに見合った評価益が計上されない代わりに、上述の債務者利得が計上されることもなければ、拠出資本の勘定が切り上げられることもない。その結果、債務者利得は年々の営業利益に配分されて、通算すれば資産の簿価を切り上げた場合と同じ額の利益が計上されることになる。債務者利得に当たる部分については、評価益を計上してもしなくても、利益の期間帰属が変わるだけで、資本と利益の関係は変わらないのである。それに対して、自己資金の購買力損失に当たる部分は、計上されなかった評価益の実現に伴って、年々の利益に算入されている。その分だけ、資本が利益に振り替えられているといってもよいで

第2図 貨幣価値の変動による評価益



あろう。要するに、利益がそれだけ過大に計上されているのである。その解決には、資産再評価が役に立つはずであろう。

6. オフバランス取引

さて、現物証券を中心に3.で述べたことは、派生証券のようなオフバランスの金融資産にも基本的に当てはまる。現行の会計ルールでは、一般に未履行の契約が認識されていない。将来の取引を約束しただけでは、その契約の残高が会計データに表れないのである。¹⁷⁾それを売買する市場があっても、相場の変動に伴う利益や損失は、簿外のストックに生じた評価損益でしかない。未実現である前に、評価の対象となるストックがオフバランスになっているわけである。それだけ会計上の問題は複雑だが、事柄の性質は現物証券の含み損益と変わらないであろう。こうしたオフバランス取引については、利益の測定と別に時価情報を開示する方法もある。しかし、企業の業績を測るなら、むしろ契約残高を時価評価して損益を計上し、ヘッジであればその対象の評価とリンクさせる方がよい。会計基準の国際的な動向も、そのような考え方に根ざしている。

しかし日本では、新外為経理基準の適用されるオフバランス取引を除くと、一般には値洗基準が採用されていない。外為公認銀行の通貨先物や通貨オプションなどに、外貨の換算というかたちで時価評価が入り込んでいる

だけである。金利先物や金利オプションは銀行でも決済基準であり、スワップ取引も発生ベースで処理される。一般企業では、先物やオプションにはすべて決済基準が適用され、ヘッジ目的の場合も、対象となる現物取引と、損益の認識は連動させないのが普通である。¹⁸⁾その結果、損益の期間的なミスマッチが、ヘッジの実態と掛け離れた利益を開示させることもある。投機を目的とした取引でも、決済するまで得も損もないというのは、それこそ投機の実態を反映していない。米国では、オフバランスでなくても、すべての金融商品について時価情報の開示が求められるとともに、ヘッジに該当しない先物の契約残高やオプションのプレミアムは、期末の時価で評価替えされることになっている。

こうした日米の基準の違いを、現物債券を先物で売りヘッジしたケースによって確かめよう。債券の値下りによる含み損は、先物の値下りによる含み益で相殺されるから、時価評価ならば会計上もヘッジは自動的に成立する。むしろ原価評価でも、現物か先物の一方だけを清算しなければ、実現損益が相殺し合って問題は生じない。しかし、例えば先物を手仕舞えば、それまでヘッジされていた現物債券は、ここから投機のポジションに移行して価格変動のリスクにさらされる。先物の損益はここで実現する一方、後から計上される債券の売買損益には、ヘッジされた部分と投機の成果とが混在し、しかもヘッジの部分

17) Ijiri[1975]、Chap.8などをみよ。

18) ただし、低価評価の現物証券を債券先物でヘッジしているような場合は、先物契約の相場変動分を調整した後の時価によって、低価法を適用することも認められている（日本公認会計士協会「債券先物取引の会計処理：解説」、1985年）。また、外貨建ての債権債務が決算日の為替レートで換算されている時は、それをヘッジするオプションを時価で評価替えすることも考えられている（日本公認会計士協会会計制度委員会研究報告第4号「通貨オプション取引の企業側における会計処理と表示」、1988年）。

Ⅲ．報告論文

に期間的なミスマッチが生ずるのである。もしヘッジを外した時に現物債券を時価で評価替えすれば、差し当たりその問題は避けられる。後は、投機の成果をどこで計上するののかという、金融資産評価の基本問題に帰ってみればよい。

いずれにせよ、金融取引については、オンバランスかオフバランスかを問わず、価格変動のリスクにさらされている正味のポジションを、原則として時価で評価することが求められる。それに伴う損益は、ヘッジ取引についての調整が必要なければ、そのまま企業の成果に反映させられる。日本の会計基準は、整備されつつあるとはいえ、そうした国際的な動向から大きく遅れをとっている。¹⁹⁾ もちろん、そこで時価評価が求められるのは、企業会計に期待されるさまざまな機能のなかでも、とりわけ業績の測定に関わる面であろう。その点は、有価証券についてすでに述べたとおりである。評価益の配当可能性や低価基準との関係も、オフバランスのストックだからといって、とくに変わったところがあるわけではない。技術的には複雑な問題が含まれるにしても、基本原則はオンバランスのケースと共通しているはずであろう（詳細は他の論文に委ねたい）。

もっとも、最近の時価論の中心課題は、何よりもオフバランスの新金融商品であろう。とくに銀行では、BIS 規制との関係でリスク・ウエイトの低いオフバランス資産を大量に保有しており、そのリスク管理の実態を企業成果に反映させるためにも、Mark-to-

Market が必要とされている。そこでの問題は、どの範囲に時価評価を適用したらよいかである。オフバランスの資産や負債を時価で評価するのなら、それらでヘッジされているオンバランスのストックも、すべて時価で評価しなければならないであろう。ヘッジ会計と呼ばれる現在の手法は、ヘッジの性質を持つオフバランス取引の処理を、対象となるオンバランス項目の評価に依存させている。しかし、逆にオフバランス取引の方をすべて時価評価にすれば、今度はオンバランスの金融資産や負債の評価が、オフバランス取引によるヘッジの有無に左右されることになる。時価評価の論点が、財の属性からヘッジの問題に移ってしまうのである。²⁰⁾

ところで、未履行の契約残高をオフバランスにする会計ルールは、先物やオプションなどの新金融取引だけでなく、リース取引についても大きな問題になっている。事実上は資本設備の割賦購入に当たるようなリース契約でも、従来は履行された部分に見合うリース料を、年々の費用として計上する方法しか認められてこなかった。将来に亘る契約を資産計上し、減価償却を通じて費用化する方法が広まったのは、米国でも比較的最近になってからである。この場合は負債も両建てで計上され、リース料の支払いに応じて元本の償還分が取り崩されていく。そのような「資産型」の処理をするか、従来どおり「営業型」リースとして処理するかで、実は年々の利益が違ってくるのである。そこでの問題は、新金融商品のような、オフバランスのストックに

19) 詳細は、例えば新井・白鳥[1990]などをみよ。

20) 国際会計基準 (IAS) の草案 (E40号) では、保有する期間やヘッジの有無に関わりなく、すべての金融資産と金融負債を時価で評価する方式も代替処理として認められている。

生ずる価格変動ではない。しかし、減価償却がリース費用の大きさを変えるという点で、これも資産評価の問題に関わっているといつてよい。

それを確かめるには、まず年々のリース料が、リース債務の償還分と利子費用の合計であることに注意するとよい。この額が毎年一定なら、早い年度ほど利子の部分が大きいことは自明であろう。元本の償還分は、後の年度ほど大きくなる。この時、もしリース資産の減価償却が負債元本の償還に対応していれば、減価償却費と利子費用の合計は、当然ながら年々のリース料と同額になる。その場合は、どちらの方法でも利益の額は変わらない。しかし、そうした逓増型の償却に代えて定額法ないし定率法が選択されると、減価償却費はそれだけ早い年度に配分される結果になる。リースの契約期間をそのまま耐用年数として計算すれば、リース料を費用とする方法に比べて、借り手企業の利益はそれだけ後の年度に繰り越されるわけである。減価償却の耐用年数がリース期間より短ければ、その傾向はもっと強くなろう。

このような資産型のリースは、貸し手の側からは販売型もしくは金融型のリースと呼ばれ、リース債権の計上と引換えに、対象物件がその貸借対照表から除かれる。両者の差額に当たる未実現のリース利益は、その後、リース債権の回収に応じて実現利益に振り替えられていくのである。年々のリース料収入は、ここでも元本の回収と利子収益の合計であり、回収の進む後の年度ほど利子の部分は小さくなる。借り手の利益を後の年度に繰り下げる資産型の処理は、反対に貸し手側の利益を早い年度に繰り上げる効果を持っているのである。それが税務に結び付く時は、借り手

の税支出を遅らせ、貸し手の税支出を早める結果になるはずであろう。他の条件を変えなければ、営業型の処理に比べて、それだけリース業界に不利になる。しかし、ファイナンス・リースの実態に合わせるなら、税制を切り離しても、オンバランスの会計処理を進めるほかはないであろう。

7. 企業の連結と合併

連結を巡る日米会計基準の違いは、1つには連結の範囲にあるといわれる。日本では10%という形式的な基準によって、重要でない子会社を連結から除くことができるが、米国ではフル連結が原則であり、少なくとも重要性の基準を一律に決めるようなことはしていない。しかし、10%に根拠があるのでなければ、少なくとも理屈の上で、両者の調整は別に難しい問題ではない。必要なら、個々のケースごとに実質的な重要性を判断すればよいであろう。また、投資と資本の相殺に伴う未消去の連結のれん（子会社に対する持分の取得価額が、それに見合う取得時の子会社純資産を上回る額）を、日本では商法に準じて5年以内に償却しているが、米国では10年とか20年といった長い期間で償却できている。それが、米国でのM & A事業を、現地法人を使って進める理由の1つともいわれている。

連結会計の違いは、外貨表示の子会社財務諸表を換算する基準にも認められる。貸借対照表は決算時レート、損益計算書は期中レートで換算する米国基準に対して、日本の基準は修正テンポラル法と呼ばれる方式によっている。テンポラル法というのは、取得原価主義と整合したやり方である。そこでは、年度中のキャッシュ・フローに結び付く収益や費

Ⅲ．報告論文

用が期中のレートで換算される一方、減価償却費などは当該資産の取得時レートで換算される。また、正味の貨幣項目については、決算時レートによる換算差損益が計上される。そのため、為替レートの動向によっては、在外子会社の利益がプラスでも、換算によってマイナスに転じることもある。日本の方式は、発生時レートによる長期の債権債務を除いてテンポラル法と同様に換算する一方、そうした換算のパラドックスを避けるため、当期利益と期末留保利益を決算時レートで換算することにしている。²¹⁾

ところで、連結のメカニズムは、企業合併とも深く関わっている。米国の会計基準では、連結と合併が企業結合として一体化されており、両者が整合的に処理されるようになっている。それに対して日本では、両者が切り離されているばかりか、合併の会計基準が、差し当たりは連結を想定しない税法や商法の規制に委ねられている。いうまでもなく、合併というのは、持分の取得を通じた他社の支配のうち、その会社の法人格を消滅させる極限のケースである。そうした極限状況だけを捉えて、それぞれの制度に固有の観点から、承継する純資産の評価や内訳が決められているのである。とくに税法上は、もし合併がなければ課税されたはずの所得を、合併による引継ぎの過程で非課税の要素に変えてしまわないよう、純資産勘定の総額も、そこにおける拠出資本と留保利益の関係も、原則として消滅会社の簿価のままで承継することになって

いる。

このような簿価による結合は、米国の基準でいえば持分プーリング方式に近い。しかし、それは、合併のための株式交換にもかかわらず、合併以前の株主持分がそのまま継続している事実を認めた処理ではない。合併が持分のプーリングとみられるのは、株式の交換が持分の払戻しに該当せず、いわば旧株の含み益が実現しないままで新株に受け継がれるケースであろう。そのような場合には、消滅会社の持分が合併後に継続しているから、現行のルールでは、それに見合う会社資産を再評価する理由もとくにない。しかし、税法が簿価による引継ぎを原則とするのは、再評価によって先取りされた将来の実現利益を、非課税のまま拠出資本に振り替えさせないためであろう。²²⁾ 反対に、消滅会社に欠損金がある時は、その繰越しを認めず、承継資産を切り上げた評価益でそれを埋め合わせようとする。

そのような、いわば人格の承継になぞらえた合併の処理に対して、商法では株式交換を現物出資のように扱っている。合併によって受け入れる資産と負債が、対価として発行した株式の価額で評価され、その全額が拠出資本（資本金か資本準備金）とされるのである。その会計処理は、米国基準という買収方式に相当する。しかし、その一方で商法は、留保利益の引継ぎも認めている。また、合併新株の発行価額にも明確な基準はなく、時価を超えない範囲であれば、簿価を含む適当な額で

21) したがって、日本のやり方では、換算調整が損益計算書と貸借対照表の両方に振り分けられる。利益を決算時レートで換算する方法が、なぜテンポラル法の一つと呼ばれるのかは、必ずしも明確でない。

22) 留保利益の引継ぎを原則とするのも、利益積立金の資本組入れに伴って、税法上のみなし配当が株主に生ずるからである。もちろん、それは税法の擬制する配当所得であり、現実の株主所得とは別の問題である。

消滅会社の純資産を引き継げる。商法の制度でも、税法のやり方は排除されないのである。そのため、日本では、資産も負債も留保利益も、すべて簿価で受け継ぐ方法が採られやすい。消滅会社に欠損金がある時は、税法でその繰越しが認められないため、時価の範囲内でちょうどそれを埋めるだけの評価益を計上することが多い。時価で再評価する米国の買収方式とは、根本的に違っているのである。

また、日本の企業は、しばしば子会社や関連会社を本体に吸収する。その種の合併は、米国なら買収方式で処理される。例えば、持分の7割を持つ子会社を株式交換で合併した時は、7割分が従来どおりの方法で連結され、残り3割の資産と負債が新たに時価で結合されるのである。純資産の増分は拠出資本となり、留保利益は引き継がれない。しかし、日本の実務では、減資差益から順に子会社の資本を取り崩して7割の投資勘定を消去し、留保利益が残れば3割分の資本金とともに存続会社に引き継がせる。持分プーリング方式に近いやり方である。もっとも、投資勘定を消去しきれずに合併差損が出るケースでは、子会社の資産を切り上げた評価益でそれを埋め合わせることが多い。投資勘定の簿価を超えて子会社の純資産を切り上げ、親会社の欠損填補に充てたケースもある。そうした恣意的な資産再評価は、会計基準の国際化が進めば、いずれ制約されていくであろう。²³⁾

8. おわりに

本論文でみたのは、日本の会計基準が当面する問題の、ごく限られた一部でしかない。そこでは、主として資産の評価が論じられて

いたが、そのほかにも、検討すべき課題は山積しているといつてよいであろう。本論文で立ち入ることを避けたオフバランス取引の個別的な問題をはじめ、ソフトウェアのような新しいタイプの無形資産、転換社債やワラント債のような条件付きのエクイティー・ファイナンス、さらには不良債権のようなリスク情報の開示など、時事問題だけでも枚挙にいとまがないほどである。それらを論ずるには、また別途に道具建てを整える必要があろう。

また、資産の評価についても、本論文で述べたところは、あまりにも現実の政策課題から掛け離れている。ここでいえたのは、業績測定には金融資産の時価評価が必要だが、営業資産の値上りはのれんの実現まで企業の成果にならないこと、営業資産の再評価は、貨幣価値が一定なら利益の期間帰属を変えるにすぎないが、もし貨幣価値が変わっていれば、自己資本のインフレ修正によって資本と利益の関係が影響を受けること、その程度であろう。各方面に関心の高い資産再評価をもう少し立ち入って検討し、いくらかでも規範的な帰結を導くことができるなら、もちろんそれに越したことはないはずである。

その種の議論でよく話題にされるのは、とりわけ価格の高騰した土地の再評価であろう。企業の保有する土地には、営業資産と金融資産のどちらに当たるのか、区別の難しいものが少なくない。しかも償却性の資産でないため、再評価が利益の年度帰属を変えるにすぎない場合でも、その影響はかなり長期に亘るのが普通である。資本設備であれば評価益が減価償却を通じて取り崩されていくが、土地の場合は処分するまで評価益が実現せ

23) 詳細は、斎藤[1992b]をみよ。

Ⅲ. 報告論文

ず、一定期間の利益を通算しても再評価の影響が均されてしまうわけではない。そのため、例えば自己資本規制などでは、土地の再評価が結果を大きく左右するのである。

自己資本規制との関係はともかく、²⁴⁾ごく一般的にいうと、インフレに見合う保有資産の値上り分は、営業資産でも金融資産でも、自己資金で賄われた部分については評価益を計上し、それを拠出資本の修正に充てるのがよい。土地もその例外ではない。しかし、インフレ分を超える実質的な値上りについては、営業に拘束された資産を切り上げるべきではない。いつでも売却できる金融資産と変わらない遊休地なら、その分の評価益を計上して利益に算入する方法が考えられる。再評価が課税に結び付くのなら、未実現の評価益には低い税率をかけて、実現した時に不足分を調整する工夫もあろう。

ただ、そうした利益情報の持つ意味は、その使い道に照らしてよく検討される必要がある。とくに投資家による企業価値の評価にとって、この情報の有用性は従来から実証的な研究の課題とされてきた。しかし、実証を待たなくても、企業資産のうち営業に使われる実物資産の価値は、もっぱら将来の成果の期待に依存する。使い続ける以上は時価より高く評価されているはずであり、時価も時価の変動もそこでの期待形成に役立たない。他方、金融資産の評価に必要なのは時価であって時価の変動ではない。企業価値の判断に限れば、時価主義の利益が役に立たないことは、先験的にも明らかであろう。

しかし、利益の情報は、それだけのために開示されるのではない。企業の実績を当初の期待に照らして評価したり、企業成果を事前の取決めに従って分配したりする時にも、基準となる事実を確定するために広く利用されている。株主配当や法人課税はもとより、経営者の業績を評価して報酬を決めるような場合でも、公表された利益の指標に依存することは少なくない。そうした広い意味での契約の基準に使われる時は、資産の評価による利益の違いが結果を左右することがある。それらのケースを同時に考えていなければ、資産評価を巡る論争も、時価情報の開示で終わってしまうことになりかねない。

付録. 国際会計基準の動向

はじめにも触れたとおり、国際会計基準（IAS）は、国際資本市場における統一的な基準として、急速に整備されようとしている。ユーロ市場での資金調達に依存する日本の企業に、それは重大な影響を及ぼすものと思われる。本論文では、その動向に詳しく言及することはできなかった。以下では、国際会計基準（草案を含めて）が日本の会計基準と異なる点を、主なものに限っていくつか列挙しておこう。解説はあくまでも参考のためであり、本論文の偏りを補う最小限のものでしかない。したがって、体系的でもなければ網羅的でもなく、また正確さを期したものでもない。資産の評価に限っているわけでもない。

(1) 棚卸資産の評価について、国際会計基準では正味実現可能価額への評価減(低価法)

24) 自己資本比率のような銀行経営のリスクを管理するための指標に資産の評価益を算入するのは、別途にその是非を問われるべきであろう。有価証券の含み益でも、そこには4.で検討した配当規制と共通する問題がある。

が強制されている。日本でも低価法は認められるが、強制されるわけではない。また、評価の方法について、国際会計基準では、先入先出法と加重平均法が標準処理とされる。後入先出法は代替処理として認められるが、その場合には、標準処理または現在原価との差額を開示しなければならない。公開草案では後入先出法がいったん除去されたが、最終的には上記のようなかたちで認められることになった。

(2) 有形固定資産の評価については、日本の基準と国際会計基準との間に重大な違いはない。いずれも、土地を含めて取得原価による評価を原則としている。しかし、国際会計基準では、定期的な再評価も代替処理として認められている。その場合の評価益は再評価剰余金として株主持分に貸記され、売却または減価償却による実現に伴って利益剰余金に振り替えられる。したがって、年々の利益には、この意味での評価益の実現分が含まれない。他方、評価損はその資産に関わる再評価剰余金に借記され、それを超えた分は費用として処理される。

(3) 国際会計基準では、研究費の資産計上は認められないが、実際に商品化されて企業に何らかの効益をもたらすとみられる開発費については、資産計上が強制される。開発費の償却は、その経済的効益を反映して組織的に行うものとされている。日本では研究費と開発費が一括されており、発生年度の費用にしてもよいし、資産として繰り延べてもよい。資産計上した場合は、商法の規定に従って5年以内に償却しなければならない。

(4) 国際会計基準では、工事契約等の役務の給付取引について、原則として進行基準が適用される。完成基準は認められていない。

契約の結果が信頼性をもって測定できない時は、発生した原価が回収可能な範囲まで収益を認識するものとされている。工事契約の原価については、それが発生した期間に費用として計上する。工事の収益を役務の給付による収益とみる点に、この基準の特徴がある。日本では、工事完成基準と工事進行基準の、どちらを選択しても構わない。税務上は完成基準の方が有利とみられるため、それを排除する国際会計基準は、確定決算主義と結び付いた日本の実務に大きな影響を与えそうである。

(5) 国際会計基準では、いわゆる税効果会計が強制適用される。税費用が税引き前の利益に対応させられるわけである。そのため、例えば不良債権を有税で償却しても、それに見合う税費用を後の年度に繰り延べることができる。実際の貸倒れを待って損金控除される損失を、会計上は先取りしたかたちになるからである。日本では、そうした税費用の期間配分が、連結上でしか認められない。ただし、個別決算上も、長期の為替予約などに長期納税引当金を計上する方法で、税効果会計が部分的に取り入れられている。もっとも、負債でなく資産の計上を伴う税費用の配分は、商法との関係もあって困難とみられている。

(6) 国際会計基準では、外貨建ての貨幣項目が、すべて決算日の為替レートで換算される。それによる換算差額は、在外事業体への正味投資額に関わるものを除き、原則として発生した期間の損益に算入される。ただし、ヘッジ取引の場合は、対象項目の損益認識に連動させられる。日本の現行基準では、長期の外貨建て債権債務が、取得した時点の為替レートで換算されることになっている。また、在外子会社等の財務諸表について、日本では

Ⅲ．報告論文

前述のような修正テンポラル法が使われているが、国際会計基準(草案)では、損益項目を取引日の為替レートで、貸借対照表項目を決算日のレートで換算することになっている。

(7) 企業結合を巡る国際会計基準は、日本の制度と違って、連結と合併をまとめて規制する。そこでは、実質的に「取得」とみなされる合併には買収方式が適用され、取得される企業の資産と負債が時価で引き継がれる。取得によって生じるのれんは、原則として5年で償却されるが、20年を超えない範囲での償却も可能である。負ののれんが生ずる場合も、繰延利益として同じように償却される。資産を簿価で引き継ぐ持分プーリング方式は、いずれが取得企業かを識別できない時にだけ認められる。日本の基準や実務の現状については、すでに述べたとおりである。なお、のれんを計上した場合、日本では5年以内に償却されることになっている。

(8) 金融商品について、国際会計基準(草案)では、投資ないし財務の活動から生ずる資産と負債を、原則として取得原価で評価する。その損益は、実現した時に捉えられるわけである。長期あるいは満期まで保有する意図で取得したものは、この投資ないし財務目的の金融商品とみなされる。それに対して、営業ないし運用を目的とする資産と負債は時

価で評価替えされ、損益は発生した時に捉えられる。また、ヘッジと認められる取引には、いわゆるヘッジ会計を適用することになっている。ただし、ヘッジを区別せずに、すべての金融資産と金融負債を時価評価すること、代替処理として認められている。

(9) 転換社債やワラント債のような条件付きの新株を発行する企業は、国際会計基準の下では、負債となる社債の部分から転換権ないし新株引受権を区分して、それらを拠出資本に貸記する。区分した後の社債発行差金は償還期間に亘って償却されるが、資本勘定に算入された部分は、権利が行使されなかった時でもそのまま残されるようである。いわば資本の拠出がないままに、拠出資本が計上されるわけである。そうした区分処理は、日本では制度化されていない。権利の行使まで転換権やワラントを負債にとどめる方法も含めて、区分処理が検討されているところであろう。また、資本型のリースについて、国際会計基準は借り手の資産計上を求めているが、日本でも企業会計審議会の最終報告がまとめ、原則としてそれを売買取引に準じて処理することになった。

以 上

[東京大学経済学部教授]

【参考文献】

- 新井清光・白鳥庄之助（編）、『先物・オプション取引等会計基準詳解』、中央経済社、1990年
- 神田秀樹、「会計時評：財務情報と利益情報」、『企業会計』第44巻第4号、中央経済社、1991年
- 倉澤資成、「企業金融理論とエイジェンシー・アプローチ」、伊藤元重・西村和雄（編）、『応用ミクロ経済学』第3章、東京大学出版会、1989年
- 小林孝雄、「株式の理論価格：現代ポートフォリオ理論の視点」、『証券アナリストジャーナル』第29巻第5号、1991年
- 斎藤静樹、「利益の測定と会計制度の課題－実現基準のありかたを考える」、『企業会計』第44巻第1号、中央経済社、1992年 a
- 、「M & A の会計基準－考えかたの日米比較」、『企業会計』第44巻第10号、中央経済社、1992年 b
- 鈴木竹雄・河本一郎、『証券取引法（新版）』、有斐閣、1984年
- 間島進吾、「『FASB 公開草案－有価証券の評価に関する会計処理－』の概要」、『JICPA ジャーナル』第4巻第12号、1992年
- 山田昭広、「FASB 基準書公開草案『負債および持分証券投資の会計』」、『企業会計』第44巻第11号、中央経済社、1992年
- Ijiri, Y., *Theory of Accounting Measurement*, Studies in Accounting Research #10, American Accounting Association, 1975.
- Knutson, P.H., *Financial Reporting in the 1990's and Beyond*, A Position Paper of the Association for Investment Management and Research, Unpublished, The Wharton School, The University of Pennsylvania, 1992.
- Watts, R.L., and J.L. Zimmerman, *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Inc., 1986.