

投資の性質に着目した資産負債評価の再整理

Reconstruction of Asset and Liability Valuation based on
the Nature of Investment

山下 奨
Sho YAMASHITA

要 旨

大日方(1994)、斎藤(1994)等を嚆矢として、従来の実現の考え方と整合的な理論である投資の性質に着目した資産負債評価の理論が発展してきている。これは、投資の性質をいわゆる時価の変動を期待する金融投資と事業からの成果を期待する事業投資とに2分類して、資産負債の評価を説明しようとするものである。しかし、時価の変動を期待する典型的な金融投資にも、事業からの成果を期待する典型的な事業投資にも当てはまらない、その他の経営者の事前の期待を有する投資がありうる。

1990年代開発当初の課題は、もっぱら時価の変動を期待する金融投資を切り分けることができず説明理論の構築であった。典型的な金融投資の特徴をより明らかにするために、参照枠として典型的な事業投資が用いられ、主観のれんがなく、整備された換金市場があり、事業遂行上の制約がないものが時価の変動を期待する典型的な金融投資として整理された。そのような本来の意図に沿って、時価の変動を期待する投資とそれ以外のキャッシュフローの獲得等の期待をもつ投資への区分という形で投資の性質に着目した資産負債評価の再構成を試みた。

キーワード：投資の性質に着目した資産負債評価、事業投資、金融投資、事前の期待、主観のれん

1 はじめに

2008年の金融危機後、改めて金融商品に関する会計基準に注目が集まっている。とりわけ、債券の保有区分の変更、金融資産・金融負債の公正価値測定に内在する問題など、多くの議論が世界的に盛んに行われている。国際会計基準(IAS)および国際財務報告基準(IFRS)の開発・

修正・改訂等を行っている国際会計基準審議会 (IASB) や⁽¹⁾、その IASB と共同プロジェクト等を行っている米国財務会計基準審議会 (FASB) の動向がしばしば注目されてきた。

振り返れば、金融商品に関する会計基準については、貸借対照表における情報価値を回復するため、1990年代に時価評価が採り入れられたといわれる (辻山 2002b)。とりわけ、1993年5月に FASB から公表された財務会計基準書 (SFAS) 第115号「負債および持分証券への特定の投資に関する会計処理」は、それまで求められていなかったような、一部の有価証券に時価評価と評価差額の利益算入を求めた点で、大きなインパクトを持った基準である。当該基準によって、有価証券は、満期保有目的 (held-to-maturity) 有価証券、売却可能 (available-for-sale) 有価証券、トレーディング (売買) 目的 (trading) 有価証券の3つに分類された (paragraph 7)。そのうちトレーディング目的の有価証券については、未実現損益である公正価値の変動を稼得利益 (earnings) に含めることとなった (paragraph 13)。この扱いが、それまでの会計の実現の考え方と異質なものであると見受けられたことから、米国だけではなく日本においても、その開発の過程から大きな議論が巻き起こっていた⁽²⁾。

日本においては、この時価評価と評価差額の利益算入の説明に対して、大日方 (1994)・斎藤 (1994) 等を嚆矢として、原価主義 (原価評価)・時価主義 (時価評価) を超えた、従来の実現の考え方と整合的な理論である投資の性質に着目した資産評価の新たな理論が生み出され、発展してきている。ここでいう投資の性質に着目した資産評価の新たな理論とは、第2節で概説するが、投資の性質をいわゆる時価の変動を期待する金融投資と事業からの成果を期待する事業投資とに2分類して、資産負債の評価を説明しようとするものである。1990年代に日本で開発されたこの投資の性質に着目した資産負債評価は、第3節でみるように、会計理論研究および会計基準設定において、大きな役割を果たしてきている。米山 (2008) における1999年の金融商品会計基準導入に関する整合性分析、大日方 (2012b) における2006年の棚卸資産評価基準導入に関する整合性分析で示されているとおり、投資の性質に着目した資産負債評価は基準設定を説明する有用な理論として機能しているように思われる。

このような投資の性質に着目した資産負債評価であるが、時価の変動を期待する典型的な金融投資と事業からの成果を期待する典型的な事業投資という2つの事前の期待から、単純に切り分けられないものが存在しうる。とりわけ、最近、問題となっている満期保有目的債券や金融負債などについて、そのような典型的な2つの期待からは統一的な説明が難しいかもしれない。利益計算の観点から資産負債の評価の使い分けを説明することを試みた理論のそもそもの意義とは何であったのか。

本稿の目的は、投資の性質に着目した資産負債評価が本来意図するところを探り、その本来の意図に従って再整理を行うことである。本稿は、①金融投資や事業投資といったラベルではなくそのコアにある事前の期待と事後の事実に着目すること、②のれんの有無だけが必ずしもカギで

はないこと、③資産負債の評価を使い分けにあたっては、時価の変動の期待と（それ以外の）キャッシュフローの期待という事前の期待から分けられうることを指摘していることに特徴がある。

本稿の構成は、次のとおりである。第2節では、先行研究をもとに投資の性質に着目した資産負債評価の概要を説明する。次に、第3節では、投資の性質に着目した資産負債評価の果たしてきた役割を、日本の会計基準設定を中心に整理する。続く第4節では、大きな役割を果たしている投資の性質に着目した資産負債評価の本来の意図を探る。さらに、第5節では、その本来の意図に沿って、投資の性質に着目した資産負債評価の再整理を試みる。最後に第6節では、要約と若干の結論を述べる。

2 投資の性質に着目した資産負債評価の概要

2.1 経営者の期待と投資の性質

ここでは、大日方（1994）（2007）、企業会計基準委員会（2006）、辻山（2007）、米山（2008）、斎藤（2010a）（2010b）などを参照して投資の性質（経営者の期待）に基づく資産の分類を確認する。資産の分類にあたって投資の性質に注目する理由は、次のとおりである。企業会計基準委員会が基準設定時に拠っていると思われる企業会計基準委員会（2006）では、純利益は、リスクから解放された投資の成果と定義されている（企業会計基準委員会 2006, 第3章23項）。この投資の成果がリスクから解放されるというのは、投資にあたって期待された成果が事実として確定することとされている（企業会計基準委員会 2006, 第4章57項）。事後の事実の捉え方は、経営者による事前の期待に依存しており、このリスクからの解放概念の鍵となる事前の期待および事後の事実によって、投資の性質は典型的に金融投資と事業投資の2つに分けられてきた³⁾。

第1にその金融投資について、時価の変動という事前の期待があり、実際の時価の変動によって事後の事実が成果として捉えられるものが金融投資と呼ばれている。これは、主として時価の値上がりを期待するだけで市場平均の利潤を超えるのれんが事前に期待されていない、すなわちのれんが存在しない投資であり、事後の事実の確定が自己の努力に関わらず市場（取引所および店頭市場）を通じての売買に限定されている投資である。ここでいう事実への転化が期待されるのれんというのは、Edwards and Bell (1961, 37) において定義されているような、主観価値が個々の資産の市場価額総計をこえる額という主観のれんのことと違ってよいものである。

第2に事業投資について、事業からの成果という事前の期待があり、実際の事業からの成果の獲得によって事後の事実が成果として捉えられるものが事業投資と呼ばれている。これは、自ら

が主体となつてのれんという無形価値を有形価値へと換えていく、すなわちのれんが存在することが事前に期待されている投資である。事業投資にとって重要なのは、投資主体が当該投資に付加価値を生み出すことが期待され、その当該投資の付加価値が事後的に事実となったときの成果の請求権を自らもつことである。その付加価値やそれによる成果の請求権は、当該投資から間接的に生じるものではなく、当該投資から直接生み出されるものに限られる。たとえば、持合株式のような政策投資株式は、自らのノウハウや努力による付加価値を生み出すことによって自らの営業成果を増加させるだけでなく、投資先の営業成果も増加させることができ、その増分の請求権をもっているために事業投資に該当すると考えられる。

これらの典型的な投資の性質をより具体的な資産へ適用すると、図表1のとおりになる⁽⁴⁾。投資の性質は、必ずしも資産の外形と同じではない。すなわち、金融商品であっても事業投資ということもあり、また非金融商品であっても金融投資ということもある。図表1では、金融投資は主に市場価格の変動を期待するもので、事業投資は事業からの成果を期待するものということが明瞭に表されている。

図表1 投資の性質と資産の外形

投資の性質 \ 資産の外形	金融資産	非金融資産
金融投資 (市場価格の変動を期待)	売買目的の有価証券やデリバティブなど	投機目的で保有する不動産や貴金属など
事業投資 (事業からの成果を期待)	子会社や関連会社の株式、営業債権など	資本設備や在庫品など通常の事業用資産

出典：斎藤（2010a, 65）

2.2 投資の性質に着目した資産負債評価の特徴

ここでは、投資の性質に着目した資産負債評価の3つの特徴を整理する。

2.2.1 主観のれんの有無

投資の性質に着目した資産負債評価に関する理論は、主観のれんの有無にその特徴があるとされる（たとえば、大日方 2007、斎藤 2010b など）。事業からの成果を期待する事業投資には主観のれんがあり、主に市場価格の変動を期待する金融投資には主観のれんがないとされている⁽⁵⁾。このように主観のれんの有無に着目することから、「のれん」モデル（徳賀 2011b）や主観のれん説（笠井 2003 など）などと呼ばれることもある。

2.2.2 換金市場の存在

金融投資の特徴は、先述の主観のれんがないことに加えて、自由に換金できる市場や整備された換金市場が存在することである（たとえば、斎藤 2010b、大日方 1994、2012a など）。

なお、資産の2分類の他の例として、売却と使用で分けることを提唱している Bezold (2009) を挙げることができる。しかし、売却（販売）は、整備された市場におけるものもそうではないものも含まれる。整備された市場があるもの（かつ経営者の期待が主に市場価格の変動の期待であるもの）は金融投資に含まれ、整備された市場があるとはいえないものは事業投資に含まれるため、売却（販売）は、投資の性質に着目した資産負債評価における決定的な分類要因とはならない。経営者の期待に沿った最終的な換金の方法として、金融投資においては整備された市場における売却、事業投資においては使用・販売が想定されている。事業投資における販売は、棚卸資産（製品・商品等）の販売を意味している⁽⁶⁾。

2.2.3 事業遂行上の制約

金融投資の特徴として、事業上の制約または事業遂行上の制約がないことが挙げられる（米山 2008、斎藤 2010b など）。たとえば、有価証券についてみると、政策投資株式（いわゆる持ち合い株）は、容易に売却することができないという事業遂行上の制約があるために、金融投資には該当しないとされる。

3 投資の性質に着目した資産負債評価の果たしてきた役割

このような投資の性質に着目した資産負債評価の最大の長所は、伝統的な利益計算の概念を壊すことなく、金融資産（有価証券）の評価に関する新しい会計処理を説明することができるということである。1990年代から2000年代にかけて、社会・経済環境の変化のなかで金融資産（有価証券）の時価評価とその差額の利益算入をどのように理論的に説明しうるかという喫緊の課題に応えたものが、この投資の性質に着目した資産負債評価であったといえよう。

このような金融商品会計を利益計算の観点から説明しうる投資の性質に着目した資産負債評価は、学界のみならず、日本の会計基準設定に大きな影響を与えてきた⁽⁷⁾。以下に述べるように、投資の性質に着目した資産負債評価は、財務会計の概念フレームワークの議論に採り入れられ、その結果、金融商品会計基準以外の会計基準の設定に適用されてきている。

3.1 金融商品会計基準の利益計算からの統一的説明

FASB (1993) とほぼ同様の規定をもつよう設定された日本の金融商品会計基準（企業会計審議会 1999）は、まったく新しい考え方によるものではなく、以前からある考え方と整合的であると、米山（2008）等が示している⁽⁸⁾。時価の変動が業績とみなされる金融投資においても、事前の期待を事後の事実で確かめる利益計算自体は変わらないと捉えるのである。

ただし、連結財務諸表において、有価証券は、現行制度上、売買目的有価証券、その他有価証券、および満期保有目的の債券の3つに分類されているが、このうち売買目的有価証券とその他有価証券とが必ずしも本来の趣旨に沿って分類されていない。実際のところ、実務指針での厳しい制約条件により、日本では、一般事業会社において売買目的有価証券に該当する有価証券はほとんどない⁽⁹⁾。そのため、現実には、会計基準の根底にある理念が達成されていない。

3.2 金融商品会計基準以外の会計基準への波及

3.2.1 概念フレームワークでの採用

投資の性質に着目した資産負債評価は、金融商品（金融資産・有価証券）以外にも、日本の企業会計基準設定に大きな影響を与えてきている⁽¹⁰⁾。日本の基準設定時に実質的に参照されてきた、財務会計の概念フレームワークに採り入れられている。たとえば、2006年に企業会計基準委員会から公表された討議資料「財務会計の概念フレームワーク」には、次のように、収益の認識のタイミングに関連して事業投資と金融投資という記述がみられる（企業会計基準委員会 2006a, 第4章第57項⁽¹¹⁾）。

第3章の第23項で述べたように、投資の成果がリスクから解放されるというのは、投資にあたって期待された成果が事実として確定することをいうが、特に事業投資については、事業のリスクに拘束されない独立の資産を獲得したとみなすことができるときに、投資のリスクから解放されると考えられる。もちろん、どのような事象をもって独立の資産を獲得したとみるのかについては、解釈の余地が残されている。個別具体的なケースにおける解釈は、個別基準の新設・改廃に際し、コンセンサスなどに基づき与えられる。これに対して、事業の目的に拘束されず、保有資産の値上りを期待した金融投資に生じる価値の変動は、そのまま期待に見合う事実として、リスクから解放された投資の成果に該当する。（下線筆者）

3.2.2 事業分離会計基準への影響

これらの議論を受けて、投資の性質に着目した資産負債評価は、金融資産（有価証券）以外の

投資の性質に着目した資産負債評価の再整理

具体的な会計基準にも、多くの示唆を与えるものとなってきている。たとえば、投資の性質に着目した資産負債評価の考え方が明示的に色濃く反映されているのが、2005年12月に公表された企業会計基準第7号「事業分離に関する会計基準」および2008年12月に公表された改正企業会計基準第7号「事業分離に関する会計基準」である¹²⁾。企業結合や事業分離等の事業再編に関する会計処理においても、投資の性質に着目した資産負債評価は、評価替えをするかしないかについて有効な基準を提供している。事業投資という用語が使用されている箇所は、第10項、第32項、第71項、第72項（2008年改正のみ）、第82項、第98項、第99項、第100項、第104項、第125項、第126項、第127項、第131項、第133項、第137項の15項にわたる。金融投資という用語が使用されている箇所は、第131項、第133項の2項にわたる。最も投資の性質に着目した資産負債評価がよく表現されているのは、第71項であり、次のように述べられている（企業会計基準委員会2008,第71項）。

投資の継続・清算という概念は、投資が実際に続いているのか終了したのかということではなく、会計上の利益計算において観念的に用いられている考え方であり、実現概念とも表裏の関係をなしている。実現概念の核心や本質をどこに見出すのかについては、これまでもさまざまな議論が繰り返されてきたが、投資から得られる成果がその主要なリスクから解放されたかどうかに着目する考え方は、比較的有力なものと思われる。

事業投資に係る利益の計算においては、当該事業投資の担い手たる企業の期待（投資額を上回る資金の獲得）がどれだけ事実へと転化したのかに着目して成果をとらえることが適当である。ただし、事実への転化は、必ずしも資金それ自体の流入を意味するわけではなく、将来の環境変化や経営者の努力に成果の大きさが左右されなくなった場合や、企業が従来負っていた成果の変動性（すなわち事業投資のリスク）を免れるようになった場合には、投資は清算されたものとみなされ、事業投資の成果は確定したものといい得る。

このため、損益計算の観点からは、分離元企業や結合当事企業の株主にとって、事業分離や企業結合により従来の事業投資の成果が確定したものと見えるのかどうかを考察することとなる。（下線筆者）

また、事業投資という表現は、2008年12月に公表された企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」の第93項に、「適用指針」の第438項、第438-2項に存在する。

3.2.3 棚卸資産評価会計基準等への影響

投資の性質に着目した資産負債評価は、外形に注目していないため、トレーディング目的の棚卸資産や投資不動産など金融資産ではない資産についても、時価（公正価値）評価を行い、その

評価差額を利益に算入することを説明することができる。具体的な基準として、2005年7月に公表された企業会計基準第9号「棚卸資産の評価に関する会計基準」において、金融投資という用語は用いられていないものの、トレーディング目的で保有する棚卸資産は、金融投資に典型的な特徴をもつものとして、次のように記述されている（企業会計基準委員会 2005, 第60項）。

当初から加工や販売の努力を行うことなく単に市場価格の変動により利益を得るトレーディング目的で保有する棚卸資産については、投資者にとっての有用な情報は棚卸資産の期末時点の市場価格に求められると考えられることから、市場価格に基づく価額をもって貸借対照表価額とすることとした。その場合、活発な取引が行われるよう整備された、購買市場と販売市場とが区別されていない単一の市場（例えば、金の取引市場）の存在が前提となる。また、そうした市場でトレーディングを目的に保有する棚卸資産は、売買・換金に対して事業遂行上等の制約がなく、市場価格の変動にあたる評価差額が企業にとっての投資活動の成果と考えられることから、その評価差額は当期の損益として処理することが適当と考えられる。（下線筆者）

2008年11月に公表された企業会計基準第20号「賃貸等不動産の時価等の開示に関する会計基準」でも、事業投資という用語が、第14項、第17項、第18項において用いられている。ここでは、事業投資の性質をもつものについて、時価の開示を妨げることはないとされている。

4 投資の性質に着目した資産負債評価の本来の意図

もとをたどれば、投資の性質に着目した資産負債評価の1990年代開発当初の課題は、主に時価の変動を期待する金融投資を切り分けることができる説明理論の構築であった。それまでの原価評価に対して有価証券の時価評価が利益計算等の観点からどのような意味を持ちうるのか、混合属性による会計測定がどのように位置づけられるのかが問題であったのである（辻山 2002a など）。そこで注目されたのは、事業からの成果を期待する典型的な事業投資と比較した、時価の変動の期待をもつ典型的な金融投資であった。その典型的な金融投資の特徴をより明らかにするために、参照枠として典型的な事業投資が用いられたのである。そのときの比較で用いられた特徴が、第2節でみたような、主観のれんの有無、整備された換金市場の有無、事業遂行上の制約の有無などである。具体的にいえば、主観のれんがあり、整備された換金市場がなく、事業遂行上の制約があるといった特徴をもつ事業からの成果を期待する典型的な事業投資に対して、主観のれんがなく、整備された換金市場があり、事業遂行上の制約がないものが時価の変動を期待す

る典型的な金融投資として整理された。このように典型的な事業投資と典型的な事業投資について、「2つの投資カテゴリーをそれぞれひと括りにして、単純に対比させているだけ」（斎藤 2010b, 57）にすぎないのである。

そうすると、時価の変動を期待する典型的な金融投資にも、事業からの成果を期待する典型的な事業投資にも当てはまらない、その他の特徴の組み合わせがありうる。つまり、その他の経営者の事前の期待を有する投資がありうるのである。そのような金融資産として、たとえば、満期保有目的債券がある。それは、利殖（余剰資産の運用）を期待するものでありながら、固定のキャッシュフローを期待しているもので、時価の変動を期待する典型的な金融投資に入っていない。すなわち、投資の性質からみて「本来の金融投資」（斎藤 2010, 162）ではない。このような債券について、主観のれんは、基本的には、企業固有の努力によって増えるものではなく誰が持っても同じ利息と元本を得ることになるので、ないといえる。流通市場が発達している債券であれば、整備された換金市場があるといえるが、そうでない場合も少なくない。満期保有目的ということから、売却にあたって事業遂行上の制約が存在する。上記のように、典型的な特徴をもつものとは異なるこのような項目は、典型的な2分類では説明されえない。

ほかにも、典型的な金融投資でもなく典型的な事業投資でないものが、先行研究で明示されている。営業債権について、売らずに満期まで元利金の回収リスクを負い続けるものは、むしろ「事業投資に近い」ポジションとされている（斎藤 2010b, 41）。負債についても、市場価格の変動の期待と事業からの成果の期待という典型的な2つの事前の期待では説明し得ないものがある。たとえば、典型的な金融負債である資金調達に伴う負債は、満期保有目的債券と同様、固定のキャッシュフローを期待しているものといえる。これらの負債は、事業投資に拘束されていて、自由に換金できないものとされていて、事業遂行上の制約が存在する（斎藤 2010, 165 など）。

このように、経営者の事前の期待を時価の変動の期待と事業からの成果だけに2分類することは、それらの比較によって時価の変動を期待する典型的な金融投資を理解しやすいというメリットがあるものの、厳密さに欠けるところがある¹³⁾。もともと、主観のれんがなく、整備された換金市場があり、事業遂行上の制約がないものが時価の変動を期待する典型的な金融投資を切り分けることに本来の眼目があるとすれば、それをより明確に表すように、より大きな、たとえば満期保有目的債券や負債などを取り込んだうえでの再整理が可能であろう。そこで、次節では、投資の性質に着目した資産負債評価の再整理を行う。

5 投資の性質に着目した資産負債評価の再整理

上記のように、資産負債に関する経営者の期待は、市場価格の変動の期待、事業からの成果の

期待、および契約による確定キャッシュフローの獲得（支払）の期待¹⁴⁾の3つがありうる¹⁵⁾。このうち契約キャッシュフローの期待については、事業遂行上の制約を持つことから、時価の変動を期待する典型的な金融投資には分類されない（米山 2008 など）。そうすると、2分類をするとすれば、事業からの成果を期待するもの以外の期待をもつものが、事業投資に混ざっていることになる。一見不思議に見えるが、そもそも意図されていたのは、第4節でもみたように、金融投資と事業投資の2区分というよりも、時価の変動を期待する典型的な金融投資を切り分けて統一的に説明することであるとすれば、時価の変動を期待する典型的な金融投資とその他の期待の投資の2区分は自然な区分であろう¹⁶⁾。

2区分に分ける場合、その他の期待の投資は、事業からの成果の期待と契約キャッシュフローの期待をまとめて、事業や契約によるキャッシュフローの獲得等の期待にすることができよう。経営者の事前の期待とそれを確かめる事後の事実は、セットで考えられる必要があるが、この事前の期待をもつものは、（時価の変動をもっぱら期待する投資の換金以外による）実際のキャッシュフローによって事後の成果を捉えられることになる。これらの期待のなかには、主観のれんがないものもあれば、整備された換金市場がないものもあれば、事業遂行上の制約があるものもあれば、その組み合わせもあり、雑多な枠になっている。以上の議論をまとめると、図表2のとおりになる。

このようにみると、投資の性質に着目した資産負債評価の説明を行う学派がのれん学派としばしばいわれることがあるが、主観のれんの有無だけが必ずしも金融投資と事業投資を区分する特徴ではないことは、誤解のないように、改めて指摘しておかなければならないことであろう。

図表2 投資の性質に着目した事前の期待の再整理

事前の期待 \ 資産負債の外形	金融資産負債	非金融資産負債
市場価格の変動を期待	売買目的の有価証券やデリバティブなど	投機目的で保有する不動産や貴金属など
それ以外のキャッシュフローの獲得（支払）を期待	子会社や関連会社の株式、営業債権など	資本設備や在庫品など通常の事業用資産

6 おわりに

金融資産（有価証券）の時価評価と評価差額の利益算入について、日本においては、大日方（1994）・斎藤（1994）等を嚆矢として、原価主義（原価評価）・時価主義（時価評価）を超えた、従来の実現の考え方と統合的な理論である投資の性質に着目した資産負債評価という理論が生み出

投資の性質に着目した資産負債評価の再整理

され、発展してきた。第2節で概説したように、投資の性質に着目した資産負債評価とは、投資の性質をいわゆる時価の変動を期待する金融投資と事業からの成果を期待する事業投資とに2分類して、資産負債の評価を説明しようとするものである。第3節でみたように、1990年代に日本で開発されたこの投資の性質に着目した資産負債評価は、基準設定を説明する有用な理論として機能してきているように思われる。

第4節でみたように、もとをたどれば、投資の性質に着目した資産負債評価の1990年代開発当初の課題は、主に時価の変動を期待する金融投資を切り分けることができる説明理論の構築であった。典型的な金融投資の特徴をより明らかにするために、参照枠として、主観のれんがあり、整備された換金市場がなく、事業遂行上の制約があるといった特徴をもつ事業からの成果を期待する典型的な事業投資が用いられ、主観のれんがなく、整備された換金市場があり、事業遂行上の制約がないものが時価の変動を期待する典型的な金融投資として整理された。そのため、時価の変動を期待する典型的な金融投資にも、事業からの成果を期待する典型的な事業投資にも当てはまらない、その他の経営者の事前の期待を有する投資がありうるのである。

第5節では、そうした本来の意図を反映しながら、典型的な金融投資や典型的な事業投資の2分類の限界を超えて、投資の性質に着目した資産負債評価のより上位にある、経営者の事前の期待とそれを確かめる事後の事実に立ち返って、それらをもとに資産負債の評価の使い分けの論理の再構成を試みた。もともとの意図が時価の変動を期待する典型的な金融投資を切り分けることであれば、それに沿った形で、時価の変動を期待する投資とそれ以外のキャッシュフローの獲得等の期待をもつ投資というように分けることができることを示した。投資の性質に着目した資産負債評価の説明を行う学派がのれん学派としばしばいわれることがあるが、主観のれんの有無だけが必ずしも金融投資と事業投資を区分する特徴ではないことは、誤解のないように、改めて指摘しておかなければならないことであろう。

今後の課題は、次のとおりである。第1は、このような投資の分類によって、より多くのことが説明できるようになっているのか改めて確かめることである。第2に、そもそもなぜ投資の性質に着目していく必要があるのか深く検討することである。第3に、金融投資を切り分ける条件について改めて検討をすることである。

付記 本稿は、日本学術振興会科学研究費助成金（若手研究（B）：課題番号23730440）による研究成果の一部である。

注

- (1) 日本でも、このIAS／IFRSについて、2010年3月31日以降に終了する連結会計年度から、一定の要件（「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」〔連結財務諸表規則〕第1条の2第1項第1

号に掲げる「特定会社」の要件)を満たせば適用が可能になっている。当該要件を満たして任意適用している会社としては、日本電波工業株式会社(2010年3月期から)、住友商事株式会社(2011年3月期から:2011年6月24日提出の有価証券報告書から)、HOYA(2011年3月期から)、日本板硝子(2012年3月期から)、日本たばこ産業(2012年3月期から)を挙げることができる。

- (2) たとえば、実現概念の変遷については、辻山(2002b)参照。
- (3) このように投資や資産の区分を2つに分けている文献は、例えば Feltham and Ohlson(1995)、Palepu, Healy and Bernard(2000)、Penman(2001)(2007)、Ohlson(2006)、Dichev(2008)、Bezold(2009)、川村(2011)、徳賀(2011a)などがある。主として企業価値評価の文献である。ただし、外形に着目したのももあり、金融投資や事業投資とは若干の差異がある。さらに、FASBとIASBが共同で行っている財務諸表の表示プロジェクトのフェーズBなど最近の基準設定のプロジェクトにおいても、注目されているものである。
- (4) もともとの整理は、秋葉(2002, 345)によるものである。ただし、そこでは、具体的な資産項目は含まれていない。
- (5) ただし、厳密に言えば、金融投資のなかにも主観のれんが存在する場合があることが指摘されている(大日方1994)。
- (6) サービスの提供については、基本的にはサービスそれ自体は資産にならないことがほとんどであるので、ここでは除いている。
- (7) さしあたり日本の会計基準設定への影響を考え、海外の会計基準設定のことは考えない。現状においては、投資の性質に着目した資産負債評価が大きな影響を与えているとはいいたいと思われるからである。
- (8) 米山(2008)は、「経営者が実際に採択した手法」に着目して議論を進めている。
- (9) 現行制度上、売買目的有価証券とは、時価の変動により利益を得ることを目的として保有する有価証券と定義され(企業会計基準委員会 2008a, 15項)、売却することについて事業遂行上等の制約がないものとされている(企業会計基準委員会 2008a, 70項)。後者については、日本公認会計士協会(2008)において具体的な要件が示されており、独立の専門部署によってトレーディングが行われているという外形的な状況を備えている場合、または独立部署を有していなくとも、有価証券を短期的に頻繁に売買し、売却益を目的とする大量の取引を行っていると思われる客観的な状況を備えている場合があげられている(日本公認会計士協会 2008, 268項)。

このようにトレーディングを行っている独立部門があるなどといった売買目的への分類の制限を設けるのは、本来の投資の性質を捉えようとする考え方とは相容れないものとも考えられる。そのような状況が備わっていなくとも、時価の変動により利益を得ることを目的としうるからである。現行制度上、売買目的有価証券への分類の過度な制限が行われているといってもよい。したがって、日本において現行制度上開示されているその他有価証券には、本来は売買目的有価証券に該当するものがありうる。そのため、企

投資の性質に着目した資産負債評価の再整理

業会計準委員会（2008b）のように、株式について、現行制度上その他有価証券投資を他の事業投資とは異なる扱いとすることも、合理的であるといえよう。

なお、醍醐（2009）では、銀行 64 行の 2004 年 3 月期から 2008 年 3 月期までのデータが調査され、その他有価証券の実態が必ずしも長期の保有とは限らないことが示されている。さらに、売買目的有価証券との違いがあいまいなことから、その他有価証券の区分を廃止することが提案されている。

- (10) その背景には、(暗黙的なものも含めた) いわゆる整合性分析研究の発展がある。
- (11) その前身は、2004 年に企業会計基準委員会基本概念ワーキング・グループから公表された討議資料「財務会計の概念フレームワーク」である。これは、企業会計基準委員会基本概念ワーキング・グループの見解であって、企業会計基準委員会の公式見解ではない。そのため、ここでは、企業会計基準委員会から公表された討議資料を参照している。関連する記述の内容は、同様である。
- (12) 日本における概念フレームワークは、前述のとおり、討議資料のため、基準設定上必ずしも参照しなければならないものではないが、基準開発上、慣例的に参照されてきているように思われる。
- (13) 他の問題点としては、資産を使いながらも転売も考えているという、両方（両にらみ）の期待をもつものがあろうことを挙げることができる。たとえば、先行文献において示されているように、その他有価証券が雑多な性格を持っていることや満期まで保有することが決まっていない債券（斎藤 2010b など）や、投資不動産の限界（羽根 2011 など）がある。たとえば、その他有価証券における投資の性質に着目した資産負債評価の限界は、市場価格の変動の期待と事業からの成果の期待を切り分けられないことにある。
- (14) なお、当初期待された CF を期待するものは、（たとえば、負債ならば、資金調達の本質を持つものを持たないものなどに）さらに切り分けられよう。当初期待された CF を期待するものにおいて、負債の測定値は、償却原価法によるもの、債務額、当初の価額、見積金額などがありうる。事後の事実をキャッシュフローに着目して捉えるという考え方からは、1 つにまとめられよう。
- (15) 具体的な資産負債の項目が厳密にどこにマッピングされるのかは、今後の検討課題である。
- (16) 事業投資を再定義し直して、典型的な金融投資に該当しないものを新たに「事業投資」と呼ぶこともできるが、誤解を生じさせる可能性があることから、ここではそうしないこととする。たとえば、余剰資金で満期保有目的の債券投資を行う場合などは、当てはまらないためである。

参考文献

Bezold, A. 2009. The Subject Matter of Financial Reporting: The Conflict between Cash Conversion Cycles and Fair Value in the Measurement of Income. *Columbia Business School, Center for Excellence in Accounting and Security Analysis Occasional Paper Series*.

Dichev, I. D. 2008. On the Balance Sheet-Based Model of Financial Reporting. *Accounting Horizons* 22 (4): 453-470.

- Edwards, E. O. and P. W. Bell. 1961. *The Theory and Measurement of Business Income*. Berkeley, CA: University of California Press.
- Feltham, G. A. and J. A. Ohlson. 1995. Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activity. *Contemporary Accounting Research* 11 (2): 689-731.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1993. *Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No. 115. Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities*. Norwalk, CT: FASB.
- International Accounting Standards Board (IASB). 2007. *Overview of Preliminary Model. Information for Observers, Joint International Group and Financial Institution Advisory Group on Financial Statement Presentation*. London, U.K.: IASB.
- International Accounting Standards Board (IASB). 2008. International Accounting Standard (IAS) 39 (Amended 2008). *Financial Instruments: Recognition and Measurement*. London, U.K.: IASCF.
- Ohlson, A. J. 2006. A Practical Model of Earnings Measurement. *The Accounting Review* 81 (1): 271-279.
- Palepu, K. G., P. M. Healy, and V. L. Bernard. 2000. *Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements Second Edition*. Mason, OH: South-Western College Publishing. (斎藤静樹監訳. 2001. 『企業分析入門〔第2版〕』東京大学出版会.)
- Penman, S. H. 2001. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin. (杉本徳栄・梶浦昭友・井上達男訳. 2005. 『財務諸表分析と証券評価』白桃書房.)
- Penman, S. H. 2007. Financial Reporting Quality: is Fair Value a Plus or a Minus? *Accounting and Business Research Special Issue: International Accounting Policy Forum*, 33-44.
- 秋葉賢一. 2002. 「事業用資産の評価 ディスカッション・Ⅷ b」. 斎藤静樹編著. 『会計基準と基礎概念』中央経済社. 345-349.
- 大日方隆. 1994. 「理論的検討」 斎藤静樹編著. 『企業会計における資産評価基準』第一法規. 101-255.
- 大日方隆. 2007. 『アドバンスト財務会計』中央経済社.
- 大日方隆. 2012a. 「金融危機と金融商品会計基準」大日方隆編『金融危機と会計規制—公正価値測定の誤謬』中央経済社. 317-359.
- 大日方隆. 2012b. 「整合性分析と実証研究」大日方隆編『会計基準研究の原点』中央経済社. 341-387.
- 笠井昭次. 2003. 「主観のれん説の総合的検討—その概要(1)—」『三田商学研究』第46巻第4号. 25-48.
- 川村義則. 2011. 「純利益と包括利益」 斎藤静樹・徳賀芳弘責任編集. 『体系 現代会計学 [第1巻] 企業会計の基礎概念』中央経済社. 197-241.
- 企業会計基準委員会. 2005. 企業会計基準第7号「事業分離に関する会計基準」.
- 企業会計基準委員会. 2006a. 『討議資料「財務会計の概念フレームワーク」』.
- 企業会計基準委員会. 2006b. 企業会計基準第9号「棚卸資産の評価に関する会計基準」.
- 企業会計基準委員会. 2008a. 企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」.

投資の性質に着目した資産負債評価の再整理

- 企業会計基準委員会. 2008b. 企業会計基準第 20 号「賃貸等不動産の時価等の開示に関する会計基準」
- 企業会計基準委員会. 2008c. 企業会計基準第 21 号「企業結合に関する会計基準」.
- 企業会計基準委員会. 2008d. 企業会計基準適用指針第 10 号「企業結合会計基準及び事業分離等会計基準に関する適用指針」.
- 企業会計基準委員会. 2008e. 改正企業会計基準第 7 号「事業分離に関する会計基準」.
- 企業会計基準委員会基本概念ワーキング・グループ. 2004. 討議資料「財務会計の概念フレームワーク」企業会計基準委員会.
- 企業会計審議会. 1999. 「金融商品に係る会計基準の設定に関する意見書」.
- 斎藤静樹. 1994. 「総括と補足」斎藤静樹編著. 『企業会計における資産評価基準』第一法規. 453-462.
- 斎藤静樹. 2010a. 『企業会計とディスクロージャー 第 4 版』東京大学出版会.
- 斎藤静樹. 2010b. 『会計基準の研究〈増補版〉』中央経済社.
- 醍醐聰. 2009. 「金融商品の保有目的別会計の抜本的改編」『企業会計』第 61 巻第 7 号. 38-47.
- 辻山栄子. 2002a. 「全面時価会計の功罪」『武蔵大学論集』第 49 巻第 3・4 号. 13-35.
- 辻山栄子. 2002b. 「利益の概念と情報価値(1)―実現の考え方―」斎藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社. 349-374.
- 辻山栄子. 2007. 「財務諸表の構成要素と認識・測定をめぐる諸問題」斎藤静樹編著『詳解「討議資料■財務会計のフレームワーク」第 2 版』中央経済社. 135-153.
- 徳賀芳弘. 2011a. 「負債と経済的義務」斎藤静樹・徳賀芳弘責任編集. 『体系 現代会計学 [第 1 巻] 企業会計の基礎概念』中央経済社. 113-163.
- 徳賀芳弘. 2011b. 「会計基準における混合会計モデルの検討」『日本銀行金融研究所ディスカッションペーパー』No. 2011-J-19.
- 日本公認会計士協会. 2008. 企業会計制度委員会報告第 14 号「金融商品会計に関する実務指針」.
- 羽根佳祐. 2011. 「投資不動産に関する会計処理―公正価値評価適用の是非―」『商学研究科紀要』第 73 号. 231-247.
- 米山正樹. 2008. 『会計基準の整合性分析 実証研究との接点を求めて』中央経済社.